



WORKING PAPER č. 22/2007

**Trh výrobních faktorů a
konkurenceschopnost v SR
v období transformace**

Petr Musil

Září 2007



Řada studií Working Papers Centra výzkumu konkurenční schopnosti české ekonomiky je vydávána s podporou projektu MŠMT výzkumná centra 1M0524.

ISSN 1801-4496

Vedoucí: prof. Ing. Antonín Slaný, CSc., Lipová 41a, 602 00 Brno,
e-mail: slany@econ.muni.cz, tel.: +420 549491111



TRH VÝROBNÍCH FAKTORŮ A KONKURENCESCHOPNOST V SR V OBDOBÍ TRANSFORMACE

Abstract:

The main goal of this paper is to analyze the situation on Slovak labour and capital market and its development during the transition process. The paper focuses on supply and demand side of the labour market, the labour flexibility, productivity, real wages, and the supply and demand side of the capital market, and their relation to the economic growth.

Abstrakt:

Cílem příspěvku je provedení analýzy situace na slovenském pracovním a kapitálovém trhu a jejich vývoje v období transformace. Důraz je kladen jak na poptávkovou i nabídkovou stranu obou trhů a vztah ke schopnosti slovenské ekonomiky dosahovat dlouhodobého ekonomického růstu.

Recenzoval:

doc. Ing. Judita Táncošová, CSc.

ÚVOD

Efektivní fungování trhů výrobních faktorů je předpokladem pro schopnost ekonomiky dosahovat dlouhodobého hospodářského růstu. Cílem této práce je provést analýzu situace na trhu výrobních faktorů ve Slovenské republice v období prvních 15 let od znovuoobnovení demokratického uspořádání společnosti.

Nejprve bude popsáno „fungování“ trhu výrobních faktorů v centrálně plánované ekonomice socialistického Československa. Poté se zaměříme na hlavní faktory ovlivňující schopnost slovenské ekonomiky dosahovat dlouhodobého hospodářského růstu, jako jsou objem, kvalita a produktivita pracovní síly, tvorba úspor (nabídka kapitálu) a poptávka po investicích.

1. TRH VÝROBNÍCH FAKTORŮ V SOCIALISTICKÉM ČESKOSLOVENSKU

1.1. Trh práce

Pracovní trh v centrálně plánované ekonomice socialistického Československa nebyl standardním trhem, jak jej chápeme v systému tržního hospodářství. Alokace pracovních sil se neděla čistě na tržních principech. Zaměstnávání pracovníků bylo určováno plánovacím centrem. Hlavním motivem bylo splnění pětiletého plánu, čemuž bylo podřízeno i rozhodování o umisťování pracovní síly, které se dělo skrze tzv. umístěnky.¹

Co se týče odměňování za práci, tak ani to zřejmě neodpovídalo tržnímu ocenění pracovní síly. Jedním z principů vyplácení mezd byla snaha o mzdovou nivelizaci na základě ideologického pohledu na pracovní sílu ve smyslu „stejnosti žaludků“. Prakticky ale přece jen docházelo k určité mzdové diferenciaci opět na ideologickém základě. V odměňování byla jednoznačně upřednostňována tzv. dělnická třída a zejména profese ve strategických odvětvích jako hornictví, hutnictví, těžký průmysl, zemědělství. Například pracovníci v těžbě uhlí měli v roce 1989 o 51 % vyšší příjem, než odpovídalo celorepublikovému průměru (Žídek, 2004).

Nezaměstnanost byla v centrálně plánovaných ekonomikách oficiálně nulová. Odstranění nezaměstnanosti bylo v CPE² považováno za jednu z jejich předností. To, že v tržních ekonomikách existovala otevřená nezaměstnanost bylo prezentováno jako důkaz nadřazenosti centrálně plánovaných ekonomik nad ekonomikami tržními, neboť nezaměstnanost byla ztotožňována s plýtváním pracovními silami a neefektivností kapitalistických ekonomik. Plná zaměstnanost v takovémto pojetí však existovala pouze statisticky. Otevřená nezaměstnanost byla nahrazena nezaměstnaností skrytou, protože vyplácené mzdy mnohdy suplovaly podpory v nezaměstnanosti, které by za normálních okolností byly vypláceny. Uměle zaměstnaná pracovní síla by ve standardních tržních podmínkách nenašla uplatnění.

V oblasti vzdělanostní struktury si Československo stálo relativně dobře (ve srovnání s ostatními CPE). Přibližně polovina ekonomicky aktivního obyvatelstva měla středoškolské a vyšší vzdělání (Sukup, Vojtěch, 2003). Struktura zaměstnanosti dle sektorů národního

¹ Umístěnka byl dokument, který mladému člověku při ukončení školy určil místo pracovního pobytu a druh vykonávané práce na dobu 5 let. Více viz http://www.ceskapolitika.cz/1_2Slovník.html (září 2006).

² Centrálně plánované ekonomiky – ekonomiky éry reálného socialismu.

hospodářství byla v roce 1989 následující: v primárním sektoru pracovalo 15,2 % zaměstnanců, v sekundárním 43,1 % a v terciárním 41,7 % (Sirovátka, 1996).

1.2. Trh kapitálu

Podobně jako v případě ostatních trhů, došlo během éry centrálně plánovaného hospodářství k faktické likvidaci i trhu kapitálu. Obchodování na Pražské burze cenných papírů bylo ukončeno s příchodem druhé světové války a bylo obnoveno až po pádu komunistického režimu.³ K obchodování s kapitálem tak po válce zůstal k dispozici prakticky pouze bankovní sektor. Ovšem po událostech z února 1948 sílil tlak na stoprocentní se přizpůsobení našeho peněžnictví sovětskému modelu, jehož dominantním rysem byla existence unitární státní banky, do níž byl soustředěn jak výkon emisních funkcí, tak činnost bývalých komerčních bank (Nepožítková, 2004). Banky se tak staly kontrolním orgánem, který mohl sledováním běžného účtu provádět všestrannou kontrolu podniků (Nepožítková, 2004).

Zákonem č. 38 z 11. března 1948 byla NBČS zestátněna a stala se veřejným státním ústavem. Zákon o NBČS definoval její základní funkce, k nimž náležela především emisní činnost, provádění platebního a peněžního styku s cizinou, péče o stav a vytváření zásob měnových rezerv a zlata odpovídající potřebám platební bilance a **řízení úvěrové činnosti** (Nepožítková, 2004). V roce 1950 byla sloučením provozních obchodních bank, NBČS a Poštovní spořitelny, zřízena Státní banka československá (SBČS). Financováním a úvěrováním investiční výstavby národních podniků a družstev a financováním provozu stavebně montážních prací byla pověřena Investiční banka. V roce 1958 přechází i tato činnost na SBČS (Nepožítková, 2004).

Úspory obyvatelstva, tedy jakási **nabídka kapitálu**, byly spravovány tzv. Ústavy lidového peněžnictví, v roce 1953 přeměněny na státní spořitelny a v roce 1967 sloučeny v jediný celostátní ústav, a to Českou státní spořitelnu a Slovenskou štátnu sporiteľnu (Nepožítková, 2004).⁴

Určitá část úspor obyvatelstva vznikala vynuceně jako projev potlačené inflace v důsledku cenové regulace. Obecná nedostatkovost především spotřebního zboží nedávala domácnostem příliš na výběr – buď nakupovat na černém trhu, nebo vytvářet vynucené úspory.

³ <http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k=Historie-Burzy> (září 2006).

⁴ Působily zde i další specializované peněžní ústavy, spadající pod přímou kontrolu vlády, jako např. Československá obchodní banka, pověřená platebním stykem se zahraničím. Cílem tohoto článku ovšem není analýza vývoje bankovní soustavy, a proto roli těchto ústavů dále nezmiňujeme.

Po roce 1965 se v rámci politicko-společenských změn mělo podstatně změnit i postavení bank. Tzv. nový ekonomický model řízení kladl velký důraz na zvýšení ekonomické samostatnosti podniků a jejich manévrovací schopnosti, čemuž odpovídala i likvidace většiny direktivních ukazatelů pro práci podniků, které se dříve určovaly závazně v plánu rozvoje národního hospodářství (Nepožítková, 2004). Došlo se však k závěrům, že státní plán i nadále zůstane rozhodujícím nástrojem pro usměrňování hospodářského vývoje.

Strukturu československého bankovního systému z období 1970–1989 ukazuje následující tabulka:

STÁTNÍ BANKA ČESKOSLOVENSKÁ	
Československá obchodní banka	Banka specializovaná na úvěrové, platební a zúčtovací operace se zahraničím pro podnikovou sféru. Dispozice s prostředky v zahraničních měnách dána rozpisem devizového plánu SBČS.
Česká státní spořitelna	Banka specializovaná na depozitní a úvěrové operace pro obyvatelstvo na území České socialistické republiky. Dispozice a účely použití vkladů obyvatelstva dány rozpisem úvěrového plánu SBČS.
Slovenská štátna sporiteľňa	Banka specializovaná na depozitní a úvěrové operace pro obyvatelstvo na území Slovenské socialistické republiky. Dispozice a účely použití vkladů obyvatelstva dány rozpisem úvěrového plánu SBČS.
Živnostenská banka	Banka specializovaná na bankovní a zúčtovací operace se zahraničím pro drobnou soukromou klientelu. Do určité míry prováděla podnikatelskou činnost prostřednictvím pobočky v Londýně.
Investiční banka	Banka specializovaná do roku 1958 na dlouhodobé investiční úvěry. Od roku 1958 pověřena depozitními operacemi. Po vypořádání závazků z cenných papírů měla být likvidována.

Zdroj: Vencovský, F. et al. (1999)

Administrativně centralizovaný systém řízení, organizace a využívání bankovní soustavy s ohledem na kapitálový trh lze shrnout pomocí následujících charakteristik (Vencovský, 1999 a Nepožítková, 2004):

- bankovní aparát byl zcela dán do služeb plánu rozvoje národního hospodářství a úkolem bank bylo úvěrování rozepsaných potřeb podniků podle plánu;
- činnost úvěrových ústavů (včetně spořitelen) byla většinou řízena přímo ministerstvem financí nebo vládou;

- investiční a zemědělské banky plnily roli spíše státně-rozpočtových peněžních ústavů – v jejich tradiční činnosti převažovalo financování a kontrola investiční výstavby;
- peněžní obrat, úvěrování provozních a investičních potřeb sloužilo k porovnávání údajů plánu a skutečnosti a vytvářelo signály pro další ekonomické a zejména administrativní zásahy;
- likvidace peněžního trhu a zdůraznění administrativně kontrolní náplně činnosti bank logicky vylučovalo uplatnění podnikavosti, ba dokonce i zvláštního modelu hmotné zainteresovanosti.

V průběhu 80. let docházelo v převážné většině tehdejších socialistických zemí k přeměnám bankovního sektoru. Byly připravovány a realizovány příslušné reformy, nicméně stále v podmínkách netržních ekonomik.⁵ V Československu byla reforma připravována jako v poslední z východoevropských socialistických zemí od druhé poloviny 80. let. Její načasování k 1. lednu 1990 vedlo k jejímu uskutečňování již v nových společenských, politických a ekonomických podmínkách. U nás byl přijat dokument „Zásady přebudování hospodářského mechanismu“, v němž byly vyjádřeny hlavní principy změny systému řízení ekonomiky. Na základě tohoto dokumentu banky již neměly pouze pasivně financovat úkoly národohospodářského plánu, nýbrž měly při poskytování úvěrů klást důraz na návratnost poskytnutých prostředků a v souvislosti s tím zřetelně oddělit do té doby se značně prolínající návratné (úvěrové) a nenávratné (rozpočtové) financování (Nepožítková, 2004).

V této fázi se sice ještě předpokládalo zachování jednotné Státní banky československé, ovšem v úvěrové politice se mělo upustit od úrokové diferenciaci a zaměřit se výlučně na rozhodnutí o poskytnutí či neposkytnutí úvěru. Základním kritériem přitom mělo být posouzení, zda subjekt je či není schopen úvěr splatit.

⁵ Například Maďarsko zavedlo dvoustupňový bankovní systém v roce 1988, v lednu 1989 pak Polsko (Nepožítková, 2004).

2. TRH PRÁCE

Zde bude nejprve provedena charakteristika prostředí slovenského pracovního trhu a poté analýza jeho nabídkové a poptávkové strany.

2.1. Charakteristika prostředí

Z pohledu pracovního trhu bylo smyslem reformy po roce 1989 znovuoživení tržních sil (stejně jako v ČR). S tím šla ruku v ruce snaha o tlumení sociálních konfliktů, které s tím mohly souviset. Zároveň docházelo k odstranění přezaměstnanosti. Základním institucionálním mechanismem měla být záchranná sociální síť, jejíž důležitou součástí se staly služby zaměstnanosti, čili aktivní politika zaměstnanosti. Cílem aktivní politiky zaměstnanosti mělo být mimo jiné nepřekročení únosné míry nezaměstnanosti a rychlá přeměna nezaměstnaných v zaměstnané, podpora vzniku nových pracovních míst, podpora malého a středního podnikání a vytvoření systému rekvalifikací (Gerbery, Kvapilová, 2005).

Vyrovnaní se s nezaměstnaností se však ukázalo jako daleko problematictější, než se původně předpokládalo. Poprvé od pádu komunistického režimu nezaměstnanost na Slovensku výrazně vzrostla v roce 1991, a to především v důsledku konverze zbrojního průmyslu (Gerbery, Kvapilová, 2005).⁶ Průměrná míra nezaměstnanosti tehdy dosáhla 6,6 %, o rok později již více než 11 % (tamtéž). Od té doby se míra nezaměstnanosti na Slovensku pohybuje v dvouciferných hodnotách a Slovensko patří k zemím s nejvyšší nezaměstnaností v rámci Evropské unie.

Další text shrnuje institucionální vývoj na slovenském trhu práce. Organizační zabezpečení politiky pracovního trhu (aktivní i pasivní složky) spadalo až do roku 1997 přímo pod Ministerstvo práce, sociálních věcí a rodiny (MPSVR), její výkon pak úřady práce (Gerbery, Kvapilová, 2005). V polovině 90. let vznikla Správa služieb zamestnanosti, v roce 1997 pak Národný úrad práce (NÚP), zřízený na základě Zákona NR SR č. 387/1996 Z.z. o zaměstnanosti. Cílem bylo zefektivnit výkon politiky trhu práce, profesionalizovat činnosti spojené s výkonem politiky trhu práce, oddělit prostředky na programy trhu práce od státního rozpočtu atd.

Ukázalo se však, že tento systém má své nedostatky například v podobě poměru výdajů na aktivní a pasivní politiku zaměstnanosti. Slovensko se sice hlásilo ke konceptu aktivní politiky zaměstnanosti (APZ), tj. cílem byl i převažující podíl výdajů na APZ, ovšem přetrvávající vysoká míra nezaměstnanosti bránila v naplňování tohoto cíle.

⁶ Nezaměstnanost se otevřeně projevila již o rok dříve, ale ne v takovém rozměru jako po nastartování ekonomických reformy v roce 1991 (tamtéž).

NÚP byl koncem roku 2003 zrušen na základě Zákona č. 453/2003 Z.z.⁷ s odůvodněním potřeby propojit systémy sociální pomoci, státní sociální podpory a politiky práce a realizovat změny v sociálním systému tak, aby se zabránilo zneužívání sociálních dávek a zefektivnila se pomoc pro tzv. „sociálně potřebné“ a ty, kteří si aktivně hledají práci (Gerbery, Kvapilová, 2005).

Změny se měly týkat především APZ, a to nejen jejího financování. V roce 2004 vznikla nová organizace pro institucionální zabezpečení politiky trhu práce, a to Ústredie práce, sociálních věcí a rodiny, které nahradilo NÚP. Nová legislativa upravující politiku trhu práce však počítá s vícezdrojovým financováním APZ, zejména se zdroji ze strukturálních fondů EU (Porubánová, 2005).

Společně s organizačními změnami docházelo i k dalším institucionálním změnám v PPZ i APZ. Postupně došlo ke zpřísnění kritérií nároku na pobírání podpory v nezaměstnanosti s cílem aktivizovat lidi při hledání práce a zabránit zneužívání sociálního systému (tamtéž).

K významným změnám došlo i v oblasti programů trhu práce. Zatímco na počátku 90. let minulého století měly tyto programy charakter dočasného zaměstnávání a rekvalifikací, později se tento typ programů, jenž vzdor očekávání nepřinášel požadované efekty, ukázal jako příliš nákladný. Proto se zpřísnila definice společensky účelných pracovních míst a veřejně prospěšných prací a přísněji se definovaly i příspěvky na podporu vytváření takových pracovních míst (Gerbery, Kvapilová, 2005).

V roce 2004 došlo k dalším změnám v institucionálním rámci aktivní politiky zaměstnanosti. Došlo k posílení aktivační složky a k propojení dávek v hmotné nouzi s politikou trhu práce. Zřejmě nejvýraznější změnou je z tohoto pohledu zavedení tzv. aktivačních prací, které jsou ve své nejrozšířenější podobě jakousi modifikací veřejně prospěšných prací. Aktivační práce jsou určitou formou donucení klientů systému sociální pomoci odpracovat část své sociální dávky. Nemají charakter řádné práce, jsou časově ohraničené a k tomu, že jejich vykonavatelé si našli stabilní práci vedly jen ve velmi výjimečných případech (Gerbery, Kvapilová, 2005 a Porubánová, 2005).

Současný stav Slovenského trhu práce lze dále charakterizovat tak, že zde dlouhodobě přetrvává poměrně vysoká míra nezaměstnanosti (dvouciferné hodnoty), poměrně nízká míra zaměstnanosti a vysoký podíl dlouhodobě nezaměstnaných.⁸ Dále stojí za povšimnutí

⁷ Zákon o orgánech státní správy v oblasti sociálních věcí, rodiny a služeb zaměstnanosti a o změně některých zákonů (Porubánová, 2005).

⁸ V roce 2005 dosahoval podíl nezaměstnaných déle než 1 rok téměř 70 % na celkovém počtu nezaměstnaných (dle OECD database).

alarmující nezaměstnanost mladých lidí či prohlubování regionálních disparit v míře nezaměstnanosti (Porubánová, 2005).

2.2. Nabídka práce

Nabídku práce tvoří tzv. ekonomicky aktivní obyvatelstvo, tj. obyvatelstvo, které spadá do určité věkové skupiny (zpravidla 15–64 dle OECD) a lze jej zařadit do jedné z následujících skupin:

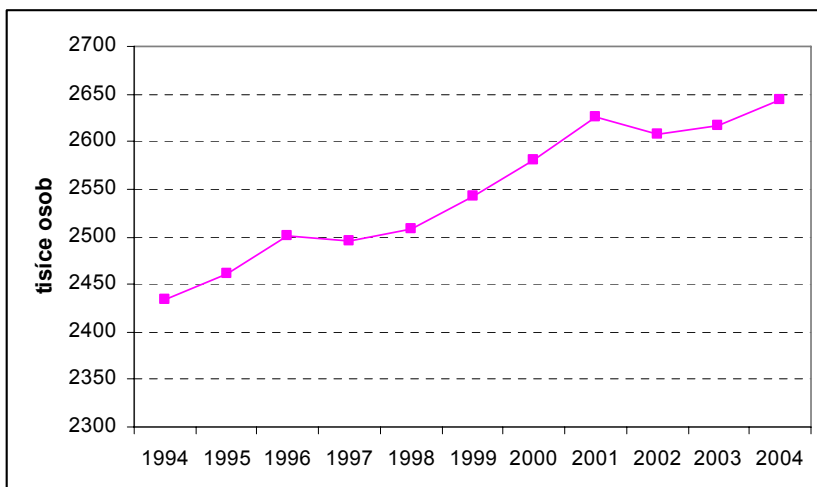
- osoby zaměstnané;
- osoby bez práce, ale práci aktivně hledající (osoby registrované na pracovním úřadě nebo hledající práci jiným způsobem);
- osoby bez práce, ale připraveny k nástupu do práce buď okamžitě, nebo nejpozději do 14 dnů (Mach, 2001).

Ostatní osoby, které nelze přiřadit ani jednu z výše uvedených charakteristik, pak označujeme jako osoby ekonomicky neaktivní, a tudíž je nepočítáme mezi pracovní sílu.

Velikost nabídky práce

Množství pracovní síly lze vyjádřit buď přímo absolutním počtem osob, nebo pomocí tzv. míry pracovní participace, což je z hlediska mezinárodního srovnávání vhodnější. Míra pracovní participace je definována jako poměr pracovních sil ku počtu osob v produktivním věku, tj. 15–64. Vývoj počtu pracovních sil ukazuje graf č. 1.

Graf č. 1: Počet pracovních sil v SR v letech 1994–2004 (v tis. osob ve věku 15–64)



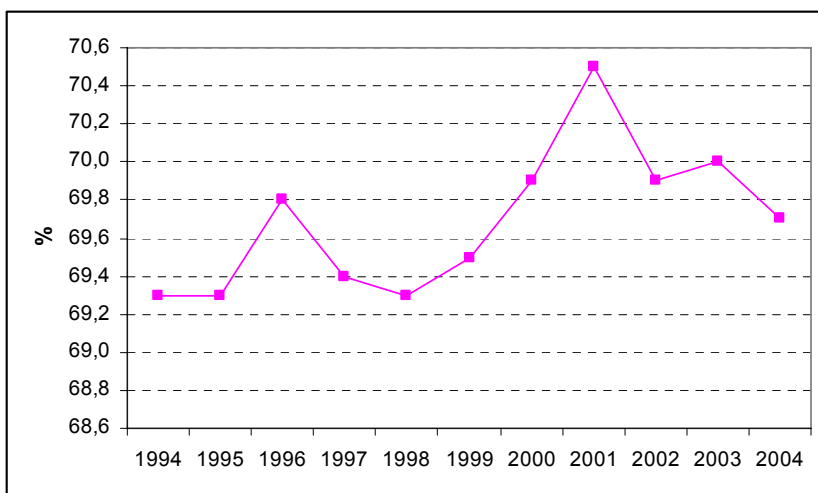
Zdroj: OECD (2007)⁹

⁹ <http://195.145.59.167> – placený odkaz (únor 2007).

Z grafu je vidět, že počet ekonomicky aktivních osob se ve sledovaném období zvýšil o zhruba 200 tisíc, tj. o 8,5 %. Vidíme, že největší zvýšení počtu pracovních sil přišlo v období 1994–1996 a dále pak v období 1999–2001. Přírůstek pracovní síly v obou obdobích lze přičíst dospívání silných populačních ročníků 70. let minulého století. Další vysvětlení pro daný jev, zejména pak ve druhém zmiňovaném období, je možné vidět v poměrně rychlém hospodářském růstu a růstu reálné mzdy – obě veličiny dosahovaly v období 1995–2000 průměrného tempa růstu okolo 4 %, ¹⁰ což mohlo působit motivačně pro vstup na pracovní trh.

Pokud jde o míru pracovní participace, tak ta patří na Slovensku k nejvyšším v Evropě.¹¹ V rámci EU se průměrná míra pracovní participace pohybuje na úrovni kolem 69 %, ¹² zatímco slovenská ekonomika tuto hodnotu po celé sledované období převyšovala, viz následující graf a pohybovala se v rozmezí 69,3–70,5.

Graf č. 2: Míra pracovní participace v SR v letech 1994–2004 (v % populace ve věku 15–64)



Zdroj: OECD (2007)

Dalším ukazatelem ekonomické aktivity obyvatelstva je míra zaměstnanosti. Tu můžeme lze vyjádřit jako podíl zaměstnaných v určité věkové skupině na celkovém počtu obyvatel stejné věkové skupiny (dle OECD). Tato veličina nám tedy dává lepší obrázek o tom,

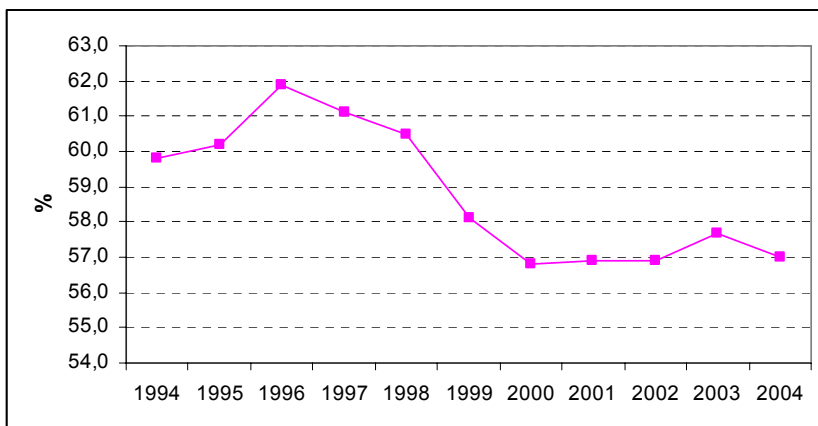
¹⁰ Zamestnanosť a základné tendencie na trhu práce a v ekonomike Slovenska roku 2000, http://www.fes.sk/arch_sk/2000_zamestnanost.pdf (únor 2007).

¹¹ Ministerstvo práce, sociálnych vecí a rodiny SR (2004), http://www.upsvar-zv.sk/projekty/018_sop_program.pdf (únor 2007).

¹² Tamtéž.

jaká část populace se aktivně účastní trhu práce, tj. jaká část populace pracuje. Její vývoj zobrazuje graf č. 3. Z grafu je patrné, že míra zaměstnanosti a míra pracovní participace se v období let 1994–1998 vyvíjely podobně. Z toho lze usuzovat, že nově přichozí lidé na pracovní trh vesměs neměli problém najít práci.

Graf č. 3: Míra zaměstnanosti v SR v letech 1994–2004 (v % populace ve věku 15–64)



Zdroj: OECD (2007)

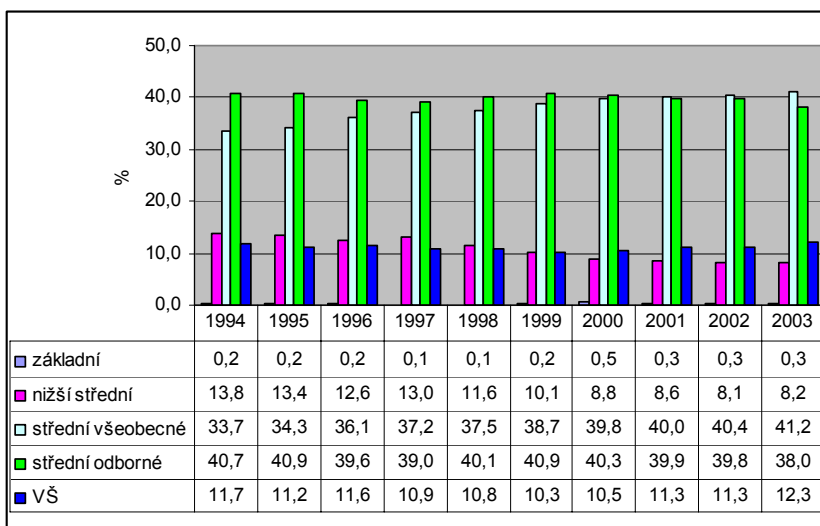
V dalším období je pak vývoj obou sledovaných veličin protichůdný. Zatímco míra pracovní participace mezi lety 1999–2004 vzrostla, míra zaměstnanosti se za stejné období snížila. Znamená to tedy, že přírůstek pracovní síly se v tomto období víceméně promítl pouze do zvýšení nezaměstnanosti (viz kapitola 2.5).

Vzdělanostní struktura pracovní síly

Zatímco v předchozím textu jsme pozornost věnovali objemu pracovní síly, čili kvantitativní stránce nabídky práce, vzdělanostní struktura pracovní síly pak mapuje kvalitativní stránku populace hledající práci.

Slovenská pracovní síla je poměrně kvalifikovaná. Více jak 70 % osob vstupujících na trh práce má dokončené úplné střední vzdělání, ať už odborné, či všeobecné (gymnázia). Podíl vysokoškolsky vzdělaných pak po celé sledované období přesahuje 10 %. Vývoj vzdělanostní struktury pracovní síly zobrazuje následující graf.

Graf č. 4: Vzdelanostní struktura pracovní síly v SR v letech 1994–2003 (podíl jednotlivých stupňů vzdělání v %)



Zdroj: OECD (2007), vlastní výpočty

Z grafu lze vypočítat několik trendů, které by měly pozitivně působit na konkurenceschopnost slovenské ekonomiky. Ve sledovaném období se postupně snižuje podíl pracovní síly s nižším středním vzděláním (rozuměj vyučením), který za 10 let klesl o více než 5 procentních bodů.

V oblasti středního vzdělání s maturitou lze pozorovat zvýšení podílu těchto osob ze 74 % v roce 1994 na více než 79 % v roce 2003, tedy zvýšení o 5 procentních bodů. Dá se tedy dovodit, že došlo k přesunu mezi skupinami osob s výučním listem a s maturitou. Navíc si můžeme všimnout, že došlo ke snížení podílu osob se středním odborným vzděláním ve prospěch osob se středním všeobecným vzděláním. Z této skutečnosti pak lze vyčíst, že v dalším období poroste podíl vysokoškolsky vzdělaných osob na celkovém počtu pracovních sil.

Právě podíl vysokoškolsky vzdělaných osob se ve sledovaném období zvýšil jen nepatrně – v roce 2003 byl jen o 0,6 p. b. vyšší než v roce 1994. Nicméně oproti roku 1999 byl zaznamenán nárůst o 2 p. b.

Vliv zvyšování vzdělanosti pracovní síly na konkurenceschopnost slovenské ekonomiky bude zřejmě markantnější až v následujících letech, tj. po roce 2003, nicméně již nyní můžeme očekávat jeho pozitivní dopad.

Mobilita pracovní síly

Mobilita pracovní síly je třetím důležitým faktorem ovlivňujícím nabídku práce, který zde budeme sledovat. V zásadě se dá říci, že čím vyšší mobilita pracovní síly, tím flexibilnější nabídka práce a tedy i pracovní trh, a tím lepší předpoklady pro schopnost ekonomiky dosahovat hospodářského růstu.

Vzhledem ke společné historické zkušenosti Slovenska a České republiky s obdobím reálného socialismu by se dalo očekávat, že ani na Slovensku nebude příliš velká ochota stěhovat se za prací, nehledě na možnosti, které dává trh s bydlením.

Nejprve je nutné vymezit, co se rozumí mobilitou pracovní síly, respektive migrací, ze které pak lze usuzovat na to, do jaké míry je pracovní síla mobilní. Mezinárodní organizace pro migraci (IOM) rozlišuje tři hlavní typy migrace, a to: tradiční trvalou migraci, která je spojená se změnou trvalého bydliště, dlouhodobou dočasnou migraci a krátkodobou pracovní migraci¹³ (Jurčová et al., 2004).

O vývoji vnitřní migrace na území SR měl ve sledovaném období vypovídat následující tabulka.

Tabulka č. 1: Počty vnitřních migrantů v SR v letech 1990–2004

	1990	93	94	97	99	2000	01	02	03	04
v tisících	110	97	95	83	79	77	80	90	84	85
na 1000 obyv.	20,8	18,3	17,7	15,3	14,6	14,2	14,8	16,7	15,6	15,8

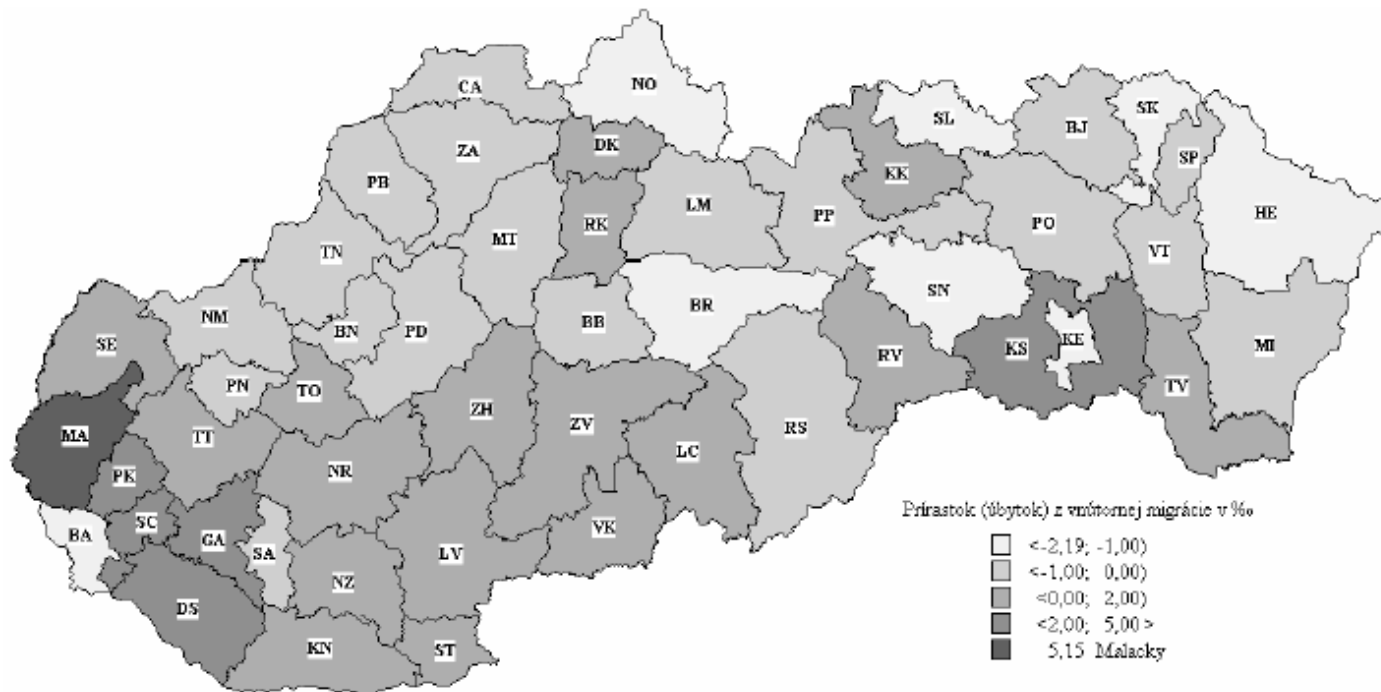
Zdroj: Chovancová et al. (2000), Jurčová et al. (2005). Počty „v tisících“ zaokrouhleny na celé tisíce

Pokud jde o důvod stěhování Slováků, tak (podle Jurčové et al., 2004) nejčastějším je důvod bytový (ve 35 % případů) a následování rodinného příslušníka (28 %). 17 % migrantů důvod neuvádí a z pracovních důvodů se stěhují pouhá 4 % migrujících Slováků. Podobně jako v České republice, i na Slovensku přetrvávají vazby na rodinný dům či byt a širší rodinu. Dokonce ani příspěvky státu, zaměřené na získání pracovního místa spojeného se změnou trvalého bydliště, nenacházejí u obyvatel dostatečnou odezvu (Jurčová et al., 2004).

Následující obrázky podávají přehled o migračním saldu v rámci SR v letech 1996–2003.

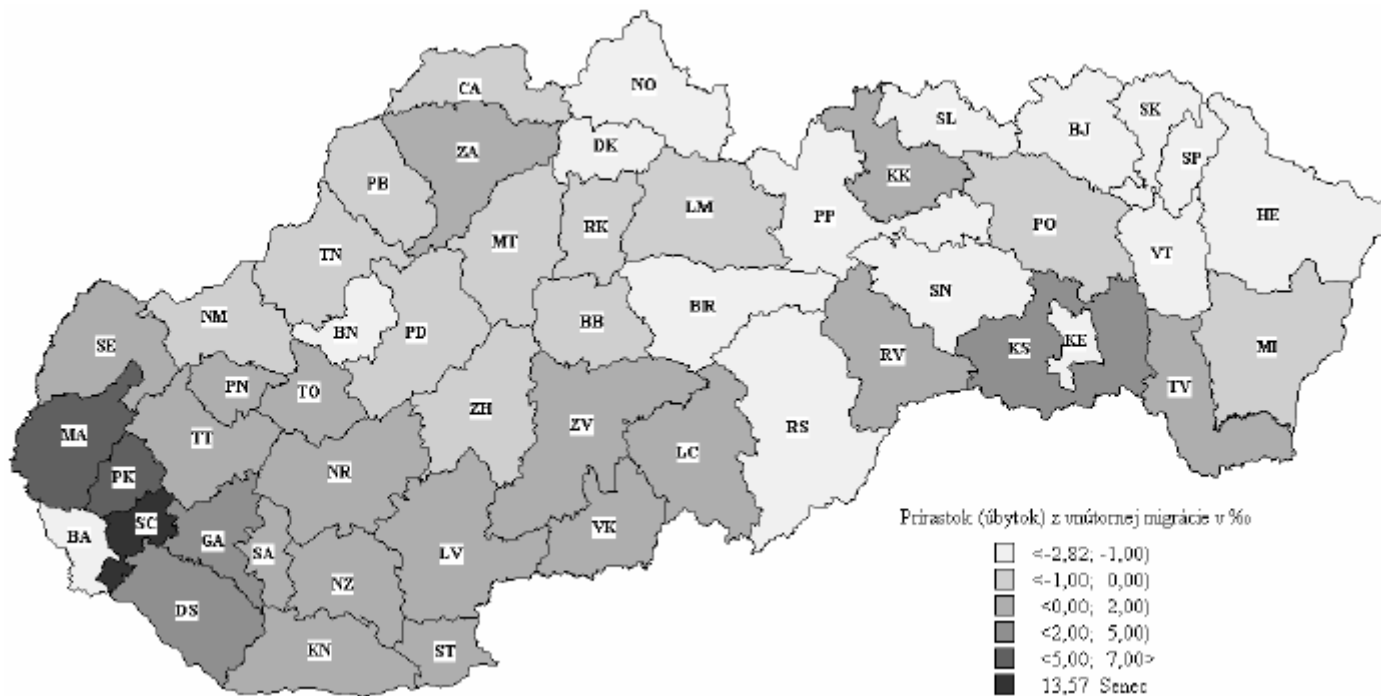
¹³ Posledně jmenovaný typ migrace zahrnuje sezónní práci, příležitostnou práci a pravidelné dojíždění do zaměstnání (Jurčová et al., 2004).

Obrázek č. 1: Přírůstek (úbytek) obyvatelstva z vnitřní migrace v obvodech SR v letech 1996–1999 (v % z vnitřní migrace)



Zdroj: Jurčová et al. (2004)

Obrázek č. 2: Přírůstek (úbytek) obyvatelstva z vnitřní migrace v obvodech SR v letech 2000–2003 (v % z vnitřní migrace)



Zdroj: Jurčová et al. (2004)

V celém sledovaném období zaznamenaly největší přírůstky obyvatel z vnitřní migrace okresy kolem Bratislavy. To zřejmě souvisí s lepšími pracovními možnostmi v Bratislavě a okolí oproti zbytku republiky. Samotná Bratislava ale zaznamenávala odliv obyvatel.¹⁴ Na obrázku č. 2 je možné si všimnout zlepšení migračního salda v okrese Žilina, což lze vysvětlit umístěním investice automobilky KIA a očekávaným vznikem nových pracovních příležitostí v daném regionu.

2.3. Poptávka po práci

Z pohledu ekonomické teorie je poptávková strana trhu práce determinována mezní produktivitou práce, mezním příjmem firem na trzích finální produkce a reálnou mzdou. Předmětem praktického zkoumání je ale především vývoj průměrné produktivity práce a reálných mezd. Proto nás v této části bude zajímat (ne)soulad vývoje těchto dvou veličin na Slovensku v transformačním období.

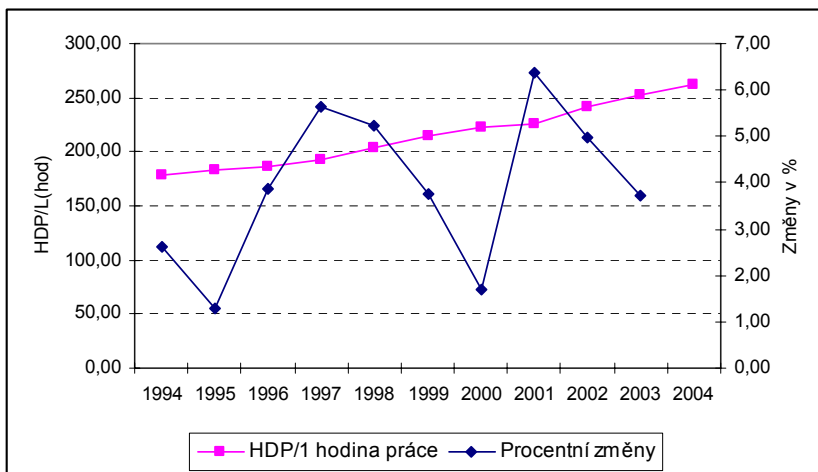
Vývoj produktivity práce

Produktivitu práce můžeme sledovat například jako produkt vytvořený jedním pracovníkem (HDP na jednoho zaměstnaného, ČSÚ) nebo jako produkt vytvořený za jednu hodinu práce (HDP/1 hod., Cvengroš, 2004). My se zde přidržíme právě Cvengrošovy definice produktivity práce.

Pomineme-li počáteční transformační recesi, pak od roku 1994 se slovenská produktivita práce neustále zvyšuje. Nejvyšší roční přírůstky byly zaznamenány v letech 1998 a 1999 (více než 5 %), nejmenší pak v letech 1996 a 2001 (více než 1 %), viz následující graf.

¹⁴ Jedná se o jakousi dobu stěhování ku Praze a ku Brnu v České republice.

Graf č. 5: Produktivita práce v SR – HDP/1hod práce (SKK r. 2000), levá osa – procentní změny, pravá osa



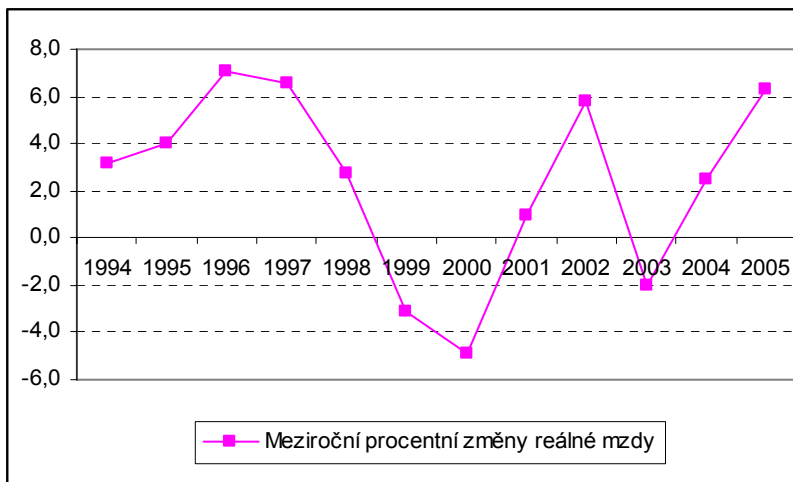
Zdroj: OECD (2007), vlastní výpočty

Vývoj produktivity práce na Slovensku lze z hlediska poptávkové strany na trhu práce považovat za příznivý. Za sledované období, tj. mezi lety 1994 a 2004, produktivita práce vzrostla o více než 46 %, přičemž průměrné tempo jejího růstu dosáhlo téměř 4 %. Zajímavý je rovněž vývoj počtu odpracovaných hodin ročně na jednoho pracovníka. Budeme-li poměřovat tento ukazatel na počátku a na konci sledovaného období, pak zjistíme, že došlo k mírnému poklesu (1975 hodin v r. 1994 a 1958 hodin v r. 2004). Během sledovaného období však došlo ke zvýšení počtu hodin odpracovaných jedním pracovníkem na více než 2000, přičemž maximálních hodnot bylo dosahováno v obdobích s nejvyšším růstem produktivity práce (2055, 2034 v l. 1997 a 1998), což je poměrně paradoxní jev.

Vývoj reálné mzdy

Reálná mzda ve slovenské ekonomice nezaznamenala ve sledovaném období zdaleka tak stabilní vývoj jako produktivita práce, o čemž vypovídá následující graf.

Graf č. 6: Meziroční změny reálné mzdy v SR (v %)



Zdroj: Štatistický úrad Slovenskej republiky (ŠÚSR)¹⁵

Z grafu je patrné, že k největšímu zvýšení reálné mzdy došlo v období let 1994–1998, kdy průměrné tempo jejího růstu činilo 4,7 %. Tento poměrně rychlý mzdový růst je ale do určité míry důsledkem transformačního poklesu na počátku 90. let. V dalších dvou letech došlo k poměrně dramatickému poklesu reálných mezd, a to o 3,1 % v roce 1999 a o 4,9 % v roce 2000. V dalším období s výjimkou roku 2003 je pak opět vykazován růst reálné mzdy. Průměrné tempo růstu reálné mzdy za celé sledované období pak činilo 2,4 %, což lze z pohledu poptávky po práci opět považovat za pozitivní, neboť toto tempo je téměř poloviční v porovnání s tempem růstu produktivity práce. Na druhou stranu lze ovšem konstatovat, že daná skutečnost může být způsobena přetrvávající dvoucifernou mírou nezaměstnanosti po celé sledované období, v důsledku čehož nemuselo docházet k takovému tlaku na růst mezd (porovnej např. se situací v ČR ve sledovaném období).

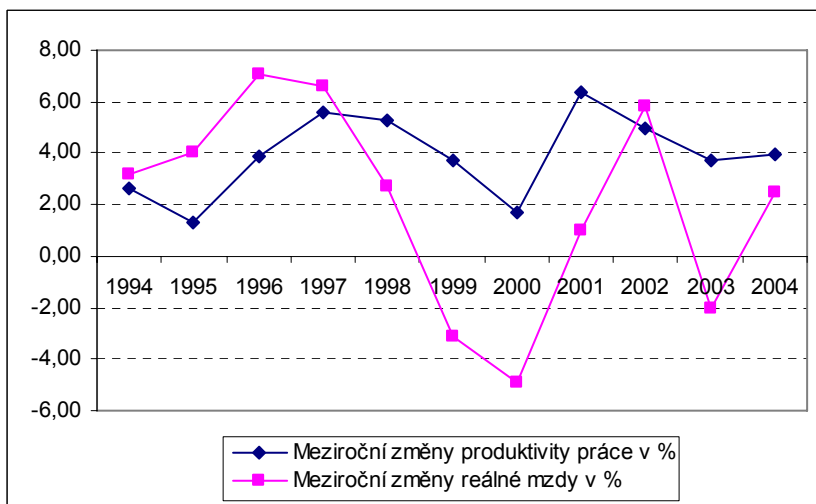
2.4. Chování poptávky po práci a nabídky práce

Nyní se blíže podíváme na vzájemné vazby mezi vývojem produktivity práce, reálné mzdy a zaměstnanosti ve slovenské ekonomice. Vývoj produktivity práce působí přímo na vývoj poptávky po práci. Spolu s vývojem reálných mezd pak ovlivňuje zaměstnanost. Pokud se obě veličiny vyvíjejí přibližně stejně, nemělo by docházet k výrazným výkyvům v zaměstnanosti. Byl-li by růst reálných mezd vyšší než růst produktivity práce, byl by to pro firmy impuls k propouštění. Práce by zkrátka firmu stála více, než by jí přinášela. Pokud by byl naopak růst produktivity práce rychlejší, firmy by zřejmě poptávaly větší množství

¹⁵ <http://www.statistics.sk/webdata/slov/tabulky/pmm/pmm06.htm> (duben 2007).

práce až do té doby, než by se růst reálných mezd růstu produktivity vyrovnal.

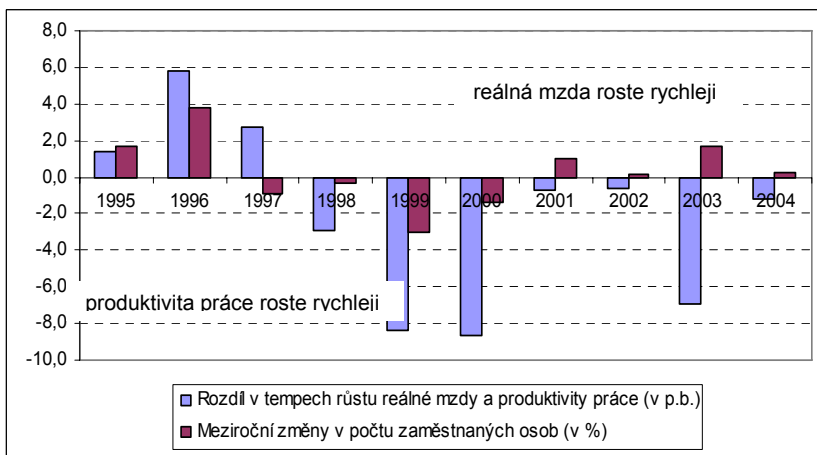
Graf č. 7: Vývoj reálné mzdy a produktivity práce v SR (meziroční změny v %)



Zdroj: OECD (2007), vlastní výpočty

Z grafu je evidentní, že vývoj reálné mzdy má daleko větší výkyvy než vývoj produktivity práce. V obdobích, kdy se tempo růstu produktivity práce zvyšuje, reálná mzda roste ještě výrazně rychleji. Pokud se naopak tempo růstu produktivity práce snižuje, reálná mzda zaznamenává výrazně nižší přírůstky nebo dokonce výrazně klesá. Dá se říci, že období s výrazně vyššími přírůstky reálné mzdy jsou oproti přírůstkům produktivity práce vykoupena obdobími s výrazně nižším nebo záporným přírůstkem reálné mzdy ve srovnání s produktivitou práce. Z hlediska poptávky po práci by tedy v obdobích rychlejšího růstu reálné mzdy (než produktivity práce) měla klesat ochota firem najímat pracovníky a v obdobích rychlejšího růstu produktivity práce by se naopak měla tato ochota zvyšovat. Podívejme se tedy na následující graf, který zobrazuje vývoj rozdílu v tempech růstu reálné mzdy a produktivity práce a vývoj meziročních změn v počtech zaměstnaných osob.

Graf č. 8: Nesoulad tempa růstu produktivity práce a reálné mzdy a vliv na zaměstnanost v SR

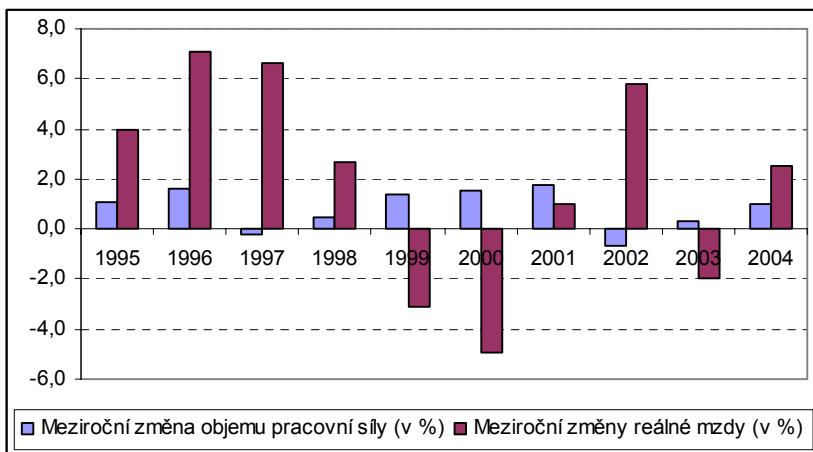


Zdroj: OECD (2007), vlastní výpočty

Modré sloupce zobrazují rozdíl v tempech růstu reálné mzdy a produktivity práce. Pokud ukazatel nabývá kladných hodnot, znamená to, že tempo růstu reálné mzdy je vyšší než tempo růstu produktivity práce. Pokud je ukazatel záporný, znamená to naopak, že tempo růstu produktivity práce převyšuje růst reálných mezd. Rozdíly jsou sledovány v procentních bodech. Fialové sloupce pak zobrazují procentní změny v počtu zaměstnaných osob. Vidíme, že oba sledované ukazatele se chovaly v souladu s výše uvedenou hypotézou pouze v letech 1997 a 2001–2004. V ostatních letech, tj. 1995, 1996 a 1998–2000, se hodnoty sledovaných ukazatelů chovají zcela opačně, než by se dalo předpokládat. V letech 2001–2003 pak lze pozorovat zvýšenou citlivost zaměstnanosti na nesoulad v tempech růstu reálné mzdy a produktivity práce. Tak například v roce 2001 rostla produktivita práce o 0,7 procentního bodu rychleji než reálné mzdy a zaměstnanost se zvýšila o 1 %. V roce následujícím se zaostávání tempa růstu reálných mezd za produktivitou práce snížilo o přibližně desetinu procentního bodu a zaměstnanost se zvýšila už pouze o dvě desetiny procenta. V roce 2003 došlo opět k výraznějšímu zaostávání růstu reálných mezd za produktivitou práce (rozdíl cca 7 procentních bodů), na což zaměstnanost zareagovala zvýšením o téměř dvě procenta. Pro vyvození smysluplnějších závěrů bychom ovšem potřebovali delší časové řady. Ačkoli máme k dispozici data za desetileté období, nesmíme zapomenout, že prakticky celá devadesátá léta byla poznamenána transformačním procesem, což značně komplikuje naše pozorování. Rovněž těžko odhadneme vliv informačního zpoždění na rozhodování ekonomických subjektů.

Nyní se zaměříme na chování nabídky práce v souvislosti s vývojem reálné mzdy. Zvyšování reálné mzdy by mělo motivovat k většímu množství nabízené práce a dále pak ke vstupu nových pracovníků na pracovní trh. K posouzení vlivu reálné mzdy na ochotu pracovat budeme sledovat, jak změna reálné mzdy působila na počet ekonomicky aktivních obyvatel, tj. na velikost pracovní síly.

Graf č. 9: Vývoj reálné mzdy a objemu pracovní síly v SR



Zdroj: OECD (2007), vlastní výpočty

Modré sloupce ukazují meziroční procentní změny v objemu pracovní síly, fialové sloupce zobrazují vývoj reálné mzdy. Pokud by tedy platila výše uvedená hypotéza, obě veličiny by se měly vyvíjet stejným směrem, tj. pokud reálná mzda roste, počet pracovních sil by měl růst také a naopak. Jak je vidět z grafu, tak uvedené tvrzení platilo pouze v letech 1995, 1996, 1998, 2001 a 2004. Co se týče let 1995 a 1996, pak zde vidíme poměrně veliký impuls zvýšení reálné mzdy ke vstupu nových pracovníků na pracovní trh. Nelze ovšem jednoznačně prohlásit, že zvýšení počtu pracovních sil bylo způsobeno přírůstkem reálné mzdy, poněvadž zejména v tomto období Slovenská republika zaznamenala přírůstek obyvatelstva v produktivním věku díky dospívání silných populačních ročníků ze 70. let a dále pak relativně vysoká kladná migrační salda (viz předchozí text). Zajímavý je vývoj nabídky práce v letech 1999 a 2000. V těchto letech došlo k dramatickému poklesu reálné mzdy, přičemž počet pracovních sil se v každém z obou let zvýšil o necelá dvě procenta, což je paradoxní. Uvědomíme-li si však několik skutečností, pak už se celá zaznamenaná skutečnost nejeví tak paradoxní. Lidé mohli očekávat že solidní růst reálných mezd z předchozích let bude pokračovat i nadále, obzvláště pokud uvážíme, že nominální mzdy i v tomto období rostly

6,5–9,5% tempem (ŠÚSR, 2007).¹⁶ Do jisté míry tedy mohlo dojít k jednání na základě nedokonalých informací. Dalším faktorem, který mohl motivovat k větší ochotě pracovat, je očekávání budoucího hospodářského vývoje a pokles zaměstnanosti. Počet zaměstnaných v roce 1999 a 2000 klesl v každém roce v průměru o 2 %, navíc docházelo ke zpomalení hospodářského růstu pod 2 % ročně. Domácnosti tedy mohly začít jednat pod heslem „lepší nějaká práce než žádná práce“ a mohly zvyšovat ochotu pracovat i přes pokles reálné mzdy.

K návratu obou ukazatelů k předpokládanému „chování“ došlo opět až v roce 2004, kdy reálná mzda i počet lidí ochotných pracovat vzrostly.

2.5. Vývoj slovenského trhu práce a dopad na konkurenceschopnost ekonomiky

Závěrečným bodem analýzy slovenského pracovního trhu bude odhad vlivu jeho vývoje na konkurenceschopnost slovenské ekonomiky, tedy na schopnost dosahovat hospodářský růst.

Nezaměstnanost a růst

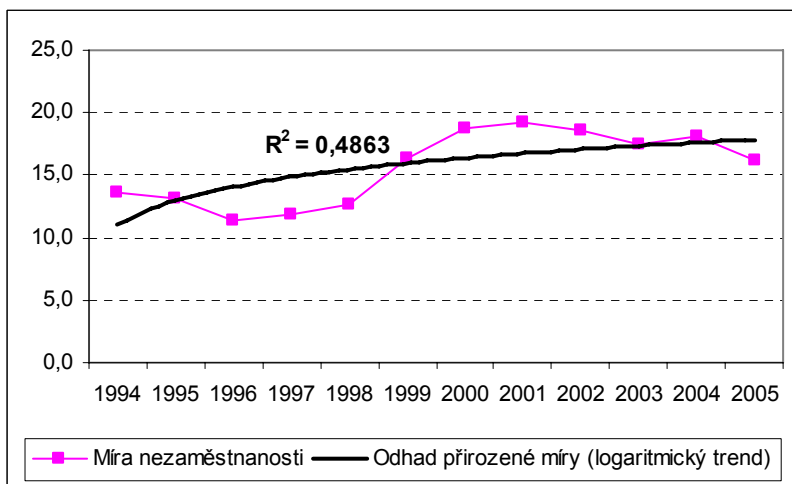
Jeden pohled na tuto problematiku může být veden skrze míru nezaměstnanosti. Nezaměstnanost lze mimo jiné chápat jako známku neefektivního nebo spíše neplného využívání zdrojů v dané ekonomice. Je samozřejmě nutné rozlišit nezaměstnanost cyklickou a nezaměstnanost, která je pro danou ekonomiku přirozená. Cyklická nezaměstnanost vzniká v důsledku cyklického vývoje ekonomiky, přesněji, v důsledku zaostávání výkonu za svým potenciálem. V souvislosti s hospodářským růstem je zde ale kauzální vazba opačná, než kterou hledáme. Nejprve dochází k poklesu výstupu, ale až v jeho důsledku roste nezaměstnanost.

Důležitější je tedy hledat vazbu přirozené míry nezaměstnanosti a hospodářského růstu. Velikost přirozené míry nezaměstnanosti ovlivňuje samotný potenciální produkt. Produkční funkce dané ekonomiky je ovlivněna úrovní technologie a vybaveností práce kapitálem (ať už fyzickým či lidským). Výsledný produkt (potenciální), kterého bude v ekonomice dosaženo, je pak determinován množstvím zapojené práce. To je odvozeno ze střetu nabídky a poptávky na trhu práce. Pokud vyčištění trhu práce nebude bráněno (např. státními regulacemi), přirozená míra nezaměstnanosti bude pravděpodobně velmi nízká a bude dosaženo relativně vyššího potenciálního produktu. Pokud tedy přirozená míra nezaměstnanosti poroste, potenciální produkt se přinejmenším nebude zvyšovat takovým tempem, jakým by mohl.

¹⁶ <http://www.statistics.sk/webdata/slov/tabulky/pmm/pmm06.htm#PRIEMERN%C1%20MESA%C8N%C1> (duben 2007).

Na přirozenou míru nezaměstnanosti pak má vliv celá řada faktorů. Pro tranzitivní země budou patrně nejvýznamnější okolnosti související se strukturálními změnami v ekonomice, s regulací pracovního trhu a transformací sociálního systému. Vzhledem k malému počtu dat (krátká časová řada – 10 let) můžeme přirozenou míru nezaměstnanosti pouze odhadnout.

Graf č. 10: Míra nezaměstnanosti v SR a odhad přirozené míry (v %)



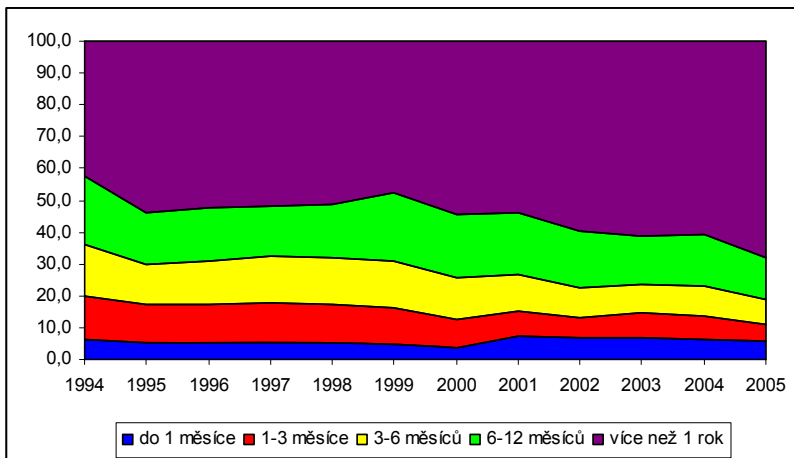
Zdroj: OECD (2007), vlastní výpočty

Odhad přirozené míry nezaměstnanosti je značně nespolehlivý. Koeficient spolehlivosti dosahuje hodnoty 0,48, tzn. přirozená míra nezaměstnanosti pro slovenskou ekonomiku má právě takovýto vývoj se 48% pravděpodobností. Důležité ovšem je, že míra nezaměstnanosti se na Slovensku dlouhodobě drží ve dvouciferných hodnotách. Z toho lze usuzovat, že vývoj na pracovním trhu je (nebo ve sledovaném období alespoň byl) poměrně velkou překážkou pro hospodářský růst. V roce 2004 však prošlo Slovensko rozsáhlými ekonomickými reformami, od kterých se očekává mimo jiné i zlepšení situace na pracovním trhu a zvýšení potenciálu slovenské ekonomiky k urychlení hospodářského růstu.

Vývoj míry nezaměstnanosti koresponduje se statistikou, která sleduje délku trvání nezaměstnanosti. Ve sledovaném období se dramaticky zvýšil podíl nezaměstnanosti, která trvá déle než 1 rok. Zatímco v roce 1994 byla bez práce více než 12 měsíců necelá polovina nezaměstnaných, v roce 2005 dosáhl tento podíl téměř 70 %, viz následující graf. Roste-li podíl dlouhodobé míry nezaměstnanosti, pravděpodobně poroste i její přirozená míra. Dlouhodobě nezaměstnaní se sice účastní trhu práce na straně nabídky, ale postupně se vytrácí jejich motiv vstupovat do pracovního poměru,

ztrácejí pracovní návyky atd. To má opět negativní vliv na schopnost slovenské ekonomiky dosahovat vyššího tempa hospodářského růstu.

Graf č. 11: Délka trvání nezaměstnanosti v SR (podíly v %)

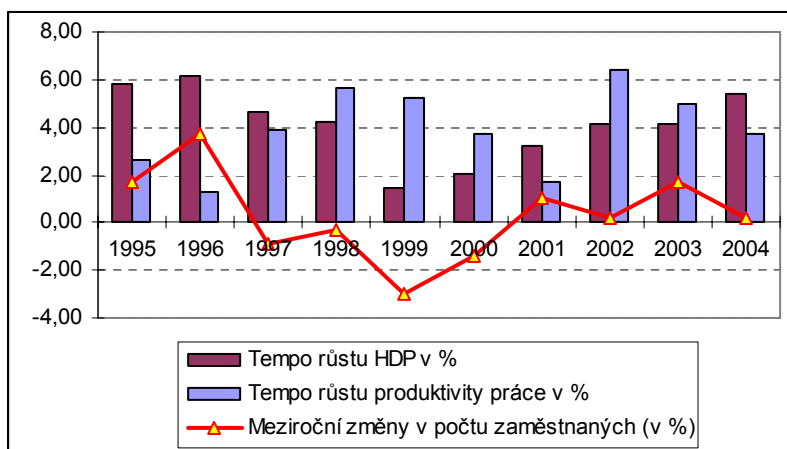


Zdroj: OECD (2007)

Produktivita práce a hospodářský růst

Druhý pohled na souvislost trhu práce a hospodářského růstu může být skrze produktivitu práce. Růst produktivity práce znamená zlepšení produkční funkce dané ekonomiky, což by mělo vést i ke zvyšování výkonu ekonomiky. Následující graf zobrazuje právě vývoj těchto veličin, tj. produktivity práce a tempa hospodářského růstu.

Graf č. 12: Vývoj produktivity práce a hospodářského růstu v SR (meziroční změny v %)



Zdroj: OECD (2007), vlastní výpočty

Uvedenou hypotézu z grafu nelze zcela potvrdit nebo vyvrátit. Pokud ale do grafu promítneme i meziroční změny v počtu zaměstnaných osob, pak lze dovést, že hospodářský růst slovenské ekonomiky je z pohledu výrobního faktoru práce spíše extenzivní, nebo přesněji – je spíše ovlivněn množstvím zapojené práce. V letech, kdy tempo růstu HDP převyšovalo tempo růstu produktivity práce, docházelo ke zvyšování počtu zaměstnaných osob (zejména v letech 1995, 1996 a 2001) a naopak; v obdobích rychlejšího tempa růstu produktivity práce než tempa růstu HDP docházelo k poklesu zaměstnanosti (roky 1998–2000). Poslední tři roky sledovaného období pak vykazují jistou tendenci k chování v souladu s uvedenou hypotézou. Roky 2002 a 2004 se vyznačují fakticky nezměněnou mírou zaměstnanosti oproti roku předchozímu, zatímco produktivita práce i HDP zaznamenaly velmi solidní přírůstky. Z toho by se dalo usuzovat na intenzivní hospodářský růst. Rok 2003 je pak určitým překvapením, neboť produktivita práce rostla rychleji než HDP za současného zvýšení zaměstnanosti.

3. TRH KAPITÁLU

Analýzu trhu výrobních faktorů ve Slovenské republice se nyní pokusíme rozšířit o analýzu kapitálového trhu. Nejprve bude provedena charakteristika prostředí (podobně jako v případě trhu práce) a poté se opět podíváme na stranu poptávky a nabídky kapitálu, na což navážeme vyvozením vlivu na konkurenceschopnost slovenské ekonomiky. Trh kapitálu je v ekonomické teorii chápán jako místo, kde se střetává poptávka po dlouhodobých finančních zdrojích s nabídkou těchto zdrojů (čili dlouhodobých úspor) (viz např. Svoboda et al., 2007). Tento střet se zpravidla děje na burze cenných papírů. Vzhledem ke specifickým transformačního procesu nemůže zůstat stranou ani bankovní sektor, neboť ten do značné míry a do jisté doby suploval funkci burzy coby kapitálového trhu.

3.1. Charakteristika prostředí

Charakteristiku prostředí slovenského kapitálového trhu je třeba provést z několika hledisek. Nejprve se zaměříme na to, jakým způsobem slovenský kapitálový trh vznikl, respektive byl obnoven. Dále se pak zaměříme na prostředí jednotlivých „sektorů“ nebo spíše subjektů kapitálového trhu, z nichž bude naše pozornost směřovat nejvíce na bankovní sektor a bratislavskou burzu cenných papírů.

Kapitálový trh obecně

Vznik kapitálového trhu byl na počátku ekonomické transformace bytostně spojen s velkou privatizací. Jelikož se měla první vlna velké privatizace uskutečnit již v roce 1992, tedy ještě v době společného státu Čechů a Slováků, byla i pro Slovensko zvolena metoda kuponové privatizace. Její první vlna byla odstartována 14.5.1992 a v jejím rámci měl být privatizován majetek 484 podniků v hodnotě 90 miliard tehdejších korun československých (Baran, 2004.). První vlny kuponové privatizace na Slovensku se zúčastnilo 2,6 milionů lidí (Baran, 2004). Zhruba v 93 % privatizovaných podniků byla drtivá většina akcií v držení tzv. DIKů (držitelů investičních kuponů) a investičních fondů (Baran, 2004). V té době však neexistovala prakticky žádná legislativní ochrana drobných akcionářů, takže jejich skutečný vliv na management nově vzniklých soukromých firem byl téměř nulový. Situace se paradoxně ještě zhoršila po vzniku trhu, kde se dalo s akciemi obchodovat. Akcie DIKů začaly poptávat zejména investiční fondy, ale pouze do chvíle, kdy získaly v té které firmě kontrolní balík akcií. Od této chvíle se akcie, které zůstaly ve vlastnictví drobných akcionářů, staly de facto bezcennými.

V období od března do listopadu roku 1994 se dočasná opoziční vláda snažila odstartovat druhou vlnu kuponové privatizace a mimo jiné také prošetřit privatizační skandály předchozí Mečiarovy vlády. Druhé vlny, která měla být spuštěna 15.12.1994, se mělo zúčastnit téměř 3,5 milionů Slováků (Chren, 2005). Nicméně ke konci roku 1994 se

Vladimír Mečiar znovu dostal k výkonné moci, čímž bylo odstartováno zřejmě nejdelší období nekontrolované privatizace. Legislativní konec kuponové privatizace přišel v roce 1995. Vláda poté DIKům nabídla tzv. „privatizační dluhopisy“ namísto jejich investičních kupónů, s nominální hodnotou 10 000 Sk s pětiletou splatností a úrokovou mírou vyhlášenou Národní Bankou Slovenska (Chren, 2005).

Poměrně specifickou roli v kuponové privatizaci hrály již zmíněné investiční fondy. Ty byly často zakládány soukromými obchodníky či společnostmi s cílem získat kupóny od DIKů a ty poté přeměnit v akcie privatizovaných podniků. Investiční fondy získaly v první vlně slovenské privatizace cca 70 % privatizovaného majetku. Vlastníci fondů se ovšem poměrně výjimečně chovali jako vlastníci nově nabytých firem. Zpravidla šlo jen o to získaný majetek buď výhodně dále prodat, nebo tak zvaně „vytunelovat“ (viz např. Chren, 2005).

Dalším problémem byla struktura vlastnictví slovenských bank. Ačkoli předmětem kuponové privatizace byly i části Všeobecné Úverové Banky a Investičné a Rozvojové Banky, banky, které měly plnit úlohu obchodních bank, zůstaly po poměrně dlouhou dobu ve státních rukou (Berka, 1998).¹⁷ Tím vznikal prostor pro neefektivní alokaci úvěrů, což se také dělo, zejména po zrušení úvěrových limitů v roce 1995 (Berka, 1998). Státní banky neměly přílišnou motivaci chovat se jako tržní subjekty, což se projevilo ve značném nárůstu klasifikovaných úvěrů – zatímco v roce 1993 činil jejich objem 54 miliard Sk a 20 % na celkových úvěrech, o rok později to bylo již 92 mld. Sk a 33 % na celkových úvěrech (Berka, 1998). V roce 1996 se hodnota klasifikovaných úvěrů vyšplhala na 125 mld. Sk, přičemž 90 mld. bylo skutečně ztraceno v podobě nenávratných úvěrů (Berka, 1998).

Jak je vidět, v prvních transformačních letech nelze o slovenském kapitálovém trhu ani zdaleka prohlásit, že fungoval efektivně. Pokus o vytvoření kapitálového trhu, jako místa, kde se střetává nabídka kapitálu a poptávka po něm, fakticky zkrachoval. Od burzy cenných papírů se očekávalo, že bude plnit právě tuto úlohu. Ve skutečnosti se z ní alespoň zpočátku stalo místo, kde se daly do určité míry výhodně zpeněžit akcie nabyté v kuponové privatizaci (o burze bude podrobněji pojednáno níže). Určitou šanci, jak mohla být role burzy coby místa střetu nabídky a poptávky po kapitálu suplována, bylo možné vidět v bankovním sektoru. Ten ale nefungoval na tržních principech, což vedlo k poměrně velkým ztrátám nejen přímo viditelným v podobě klasifikovaných úvěrů, ale také (nebo možná především) v podobě neefektivně alokovaných zdrojů se všemi důsledky pro schopnost

¹⁷ Vzhledem k nestabilní politické situaci v SR v první polovině 90. let a obavám z korupčního jednání při případné privatizaci bank, přijal slovenský parlament v roce 1997 embargo na privatizaci Slovenské spořitelny a Slovenské pojišťovny do konce roku 2003 (Berka, 1998).

slovenské ekonomiky dosahovat dlouhodobě stabilního a silného růstu.

Zdá se, že „náprava poměrů“ přišla až po skončení období Mečiarových vlád a fungování a struktura slovenského kapitálového trhu se přece jen začala blížit standardům, které jsou obvyklé v rozvinutých tržních ekonomikách. O burze cenných papírů a bankovním sektoru je podrobně pojednáno v následujícím textu.

Burza cenných papírů v Bratislavě

O vzniku Burzy cenných papírů v Bratislavě (dále jen burza) bylo rozhodnuto již na konci roku 1990 ministerstvem financí Slovenské republiky (www.bsse.sk, 2007).¹⁸ 15. března roku následujícího pak došlo ke skutečnému založení burzy zápisem do obchodního rejstříku jako akciové společnosti (tamtéž). Obchodování s cennými papíry bylo na burze zahájeno 6. dubna 1993 (tamtéž). Vedle burzy fungoval i RM-Systém (podobně jako v ČR), kde se obchodovaly akcie z kuponové privatizace. RM-Systém byl v roce 2002 transformován na Slovenskou burzu cenných papírů, ovšem její význam je skutečně marginální, neboť 99,89 % obchodů s cennými papíry se děje na burze v Bratislavě (<http://store.eiu.com>, 2007).¹⁹

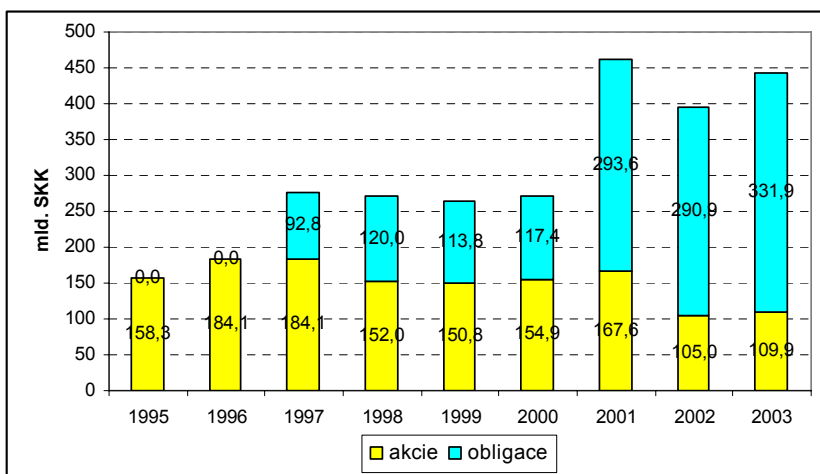
Bratislavská burza je po celé období od jejího vzniku charakteristická extrémně nízkou tržní kapitalizací, a to nejen v porovnání s burzami ve vyspělých zemích, ale i v porovnání s ostatními burzami v tranzitivních zemích Střední Evropy.²⁰ Vývoj tržní kapitalizace Bratislavské burzy zobrazují následující grafy, porovnání s vybranými zeměmi pak následující tabulka.

¹⁸ <http://www.bsse.sk/Content/SK/Bruza/historia.html> (duben 2007).

¹⁹ <http://store.eiu.com/product/1347096934PK-sample.html> (duben 2007).

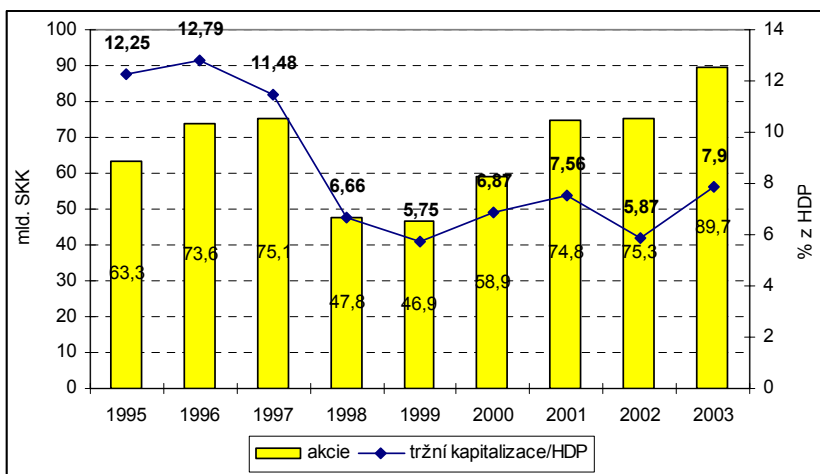
²⁰ Tržní kapitalizaci lze vyjádřit jako součin počtu emitovaných akcií a jejich aktuální tržní ceny. Tržní kapitalizaci lze sledovat v absolutních číslech či jako podíl na HDP (Baran, 2004).

Graf č. 13: Vývoj tržní kapitalizace Bratislavské Burzy (v mld. SKK, běžné ceny)



Zdroj: Baran (2004)

Graf č. 14: Vývoj reálné tržní kapitalizace na Bratislavské Burze



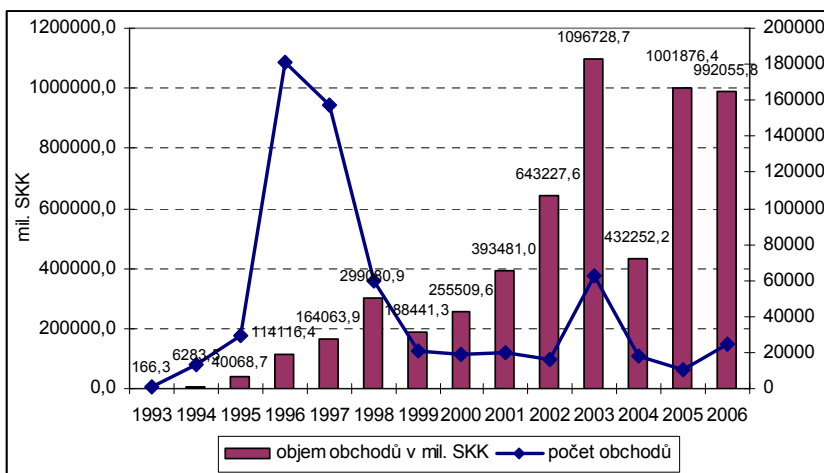
Zdroj: Baran (2004)

Zatímco graf č. 13 zobrazuje vývoj tržní kapitalizace na Bratislavské burze v běžných cenách, graf č. 14 zobrazuje vývoj reálné tržní kapitalizace. Do reálné tržní kapitalizace jsou zahrnuty pouze akcie, které se alespoň jednou „zúčastnily“ kurzotvorného obchodu, čili vyloučeny jsou zde akcie investičních fondů nebo podílové listy (Baran, 2004). Dále je třeba upozornit, že od roku 2000 byly z burzy postupně vyřazovány nelikvidní emise v řádu tisíců, které skutečnou tržní kapitalizaci burzy uměle nadhodnocovaly (Baran, 2004). Obrázek

o likviditě Bratislavské burzy udává fakt, že tržní kapitalizace v roce 2003 byla cca 6krát nižší než v ČR a dokonce zhruba 22krát nižší než v Rakousku (Baran, 2004).

Ze samotného ukazatele tržní kapitalizace burzy ještě nelze zcela usuzovat na obchodní aktivitu na burze. Tu lze přesněji posoudit pomocí vývoje objemu obchodů na burze, o čemž vypovídá následující graf.

Graf č. 15: Celkový objem obchodů na Bratislavské burze v mil. SKK – levá osa, počty obchodů – pravá osa



Zdroj: BSE (2007)²¹

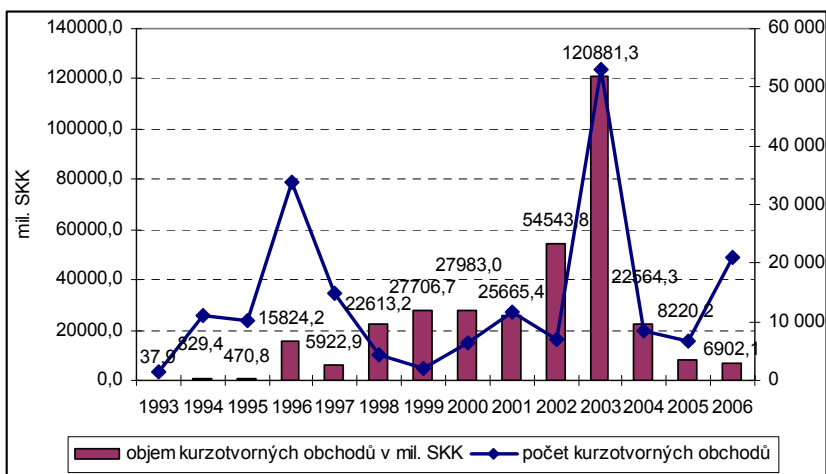
Z grafu je vidět, že celkový objem obchodů na burze v Bratislavě stabilně rostl až do roku 2003, kdy dosáhl svého maxima a poté se (s výjimkou roku 2004) ustálil na hodnotě kolem 1 bilionu SKK ročně. Co do počtu uskutečněných obchodů byl však vývoj vesměs opačný. Po období strmého růstu v letech 1993–1996 docházelo k neméně strmému poklesu a ročně se dnes uskuteční zhruba 25 000 obchodů (tj. počet transakcí, při kterých cený papír změní majitele).

Zajímavý je rovněž vývoj tzv. kurzotvorných obchodů.²² Až do roku 2003 byl podíl kurzotvorných obchodů na celkových obchodech poměrně vysoký, nicméně po roce 2003 nastává dramatický propad v objemu zobchodovaného majetku, počet kurzotvorných obchodů však zaznamenal podobný vývoj jako u počtu všech obchodů na burze, viz následující graf.

²¹ http://www.bsse.sk/Content/SK/Statistiky/history_data/overview.lst/objemy_obchodov.html (duben 2007).

²² Za kurzotvorné se zpravidla označují obchody tzv. tvůrců trhu (viz např. BCPP).

Graf č. 16: Objem kurzotvorných obchodů na Bratislavské burze v mil. SKK – levá osa, počty obchodů – pravá osa



Zdroj: BSE (2007)

Pro porovnání: na Pražské burze bylo v roce 2006 zobchodováno za téměř 1,5 bilionu CZK cenných papírů (BCPP 2007), což je cca 1,8 bilionu SKK (kurz ČNB k 12.4.2007), z toho na hlavním trhu, který lze považovat za kurzotvorný, necelých 1,4 bilionu CZK (cca 1,7 bilionu SKK). Pražská burza byla v roce 2006 zhruba 1,8krát likvidnější než burza v Bratislavě, z toho objem kurzotvorných obchodů byl v Praze přibližně 242krát vyšší než v Bratislavě.

Bankovní sektor

Vývoj v oblasti bankovního sektoru na Slovensku je nutné rozdělit do dvou časových úseků. První úsek lze vymezit roky 1990–1998, druhý časový úsek pak začíná koncem roku 1998. Důvody pro toto rozdělení jsou v zásadě dva – jednak období nestandardního politického prostředí mezi lety 1990–1998 (Mečiarova éra), jednak skutečnost, že mezi lety 1990 a 1998 prakticky nedošlo k žádné skutečné restrukturalizaci a privatizaci slovenských bank.

V prvním vymezeném období došlo k patrně největší změně ve slovenském bankovním sektoru hned na počátku, čili v roce 1990. Tehdy došlo ke změně bankovního systému z jednostupňového ve dvoustupňový. Tehdejší Státní banka československá přestala plnit funkci obchodní banky, byla jí ponechána pouze funkce centrální banky, a v bankovním sektoru se objevily tři nové subjekty – Všeobecná úverová banka, Komerční banka a Investiční banka (druhé dvě jmenované prakticky působily na celém území Československa) (Berka, 1998). V lednu roku 1992 byla z Investiční banky vydělena Investiční a Rozvojová banka, která již působila

pouze na území Slovenska. Na základě Zákona o bankách z roku 1991 byly všem třem bankám uděleny licence k fungování jako univerzální banky (Berka, 1998).

Zmíněné banky ovšem fungovaly spíše jako prodloužená ruka centrální vlády (viz např. Chren, 2005), což mělo řadu negativních důsledků pro celou ekonomiku, a tedy i pro schopnost dosahovat hospodářského růstu. Tato skutečnost se konkrétně projevila v tom, že uvedené banky „držely nad vodou“ neperspektivní (často také státem vlastněné) podniky prostřednictvím opětovného úvěrování, a tím pádem nebyl dostatek zdrojů pro poskytnutí úvěrů soukromým subjektům, jež by zřejmě dokázaly tyto zdroje alokovat efektivněji (Berka, 1998). Odhaduje se, že více než 40 % úvěrů na konci Mečiarovy éry poskytnutých slovenskými státními bankami, bylo nesplaceno (Chren, 2005). Objem nestandardních úvěrů je pak odhadován na cca 200 mld. slovenských korun (Chren, 2005). Management státem vlastněných bank byl jmenován na základě politických a nikoli ekonomicky opodstatněných rozhodnutí. Úvěry poskytované bez patřičného zajištění rizika nebo adekvátních zástav byly jedním ze symptomů tzv. „kamarádčkovského kapitalismu“²³ v letech 1994–1998 (Chren, 2005).

Vyčištění finanční atmosféry od korupce a vytvoření transparentního prostředí vyžadovalo převedení všech státních podílů v obchodních bankách do soukromých rukou. Před vlastní privatizací však bylo nutné provést poměrně drastickou restrukturalizaci bankovních portfolií a bankovních aktiv. To byla hlavní výzva pro novou vládu po volbách v roce 1998 (Chren, 2005).

Ke konci roku 1999 se nové vládě podařilo snížit podíl nestandardních (klasifikovaných) úvěrů na 18 % (Chren, 2005), čehož dosáhla převedením těchto úvěrů ve výši cca 100 mld. SKK do dvou ozdravných bank (Konsolidační banka a Slovenská konsolidační) (Chren, 2005).²⁴ Vláda vydala tzv. „restrukturalizační dluhopisy“ v celkové hodnotě 105 mld. SKK za účelem pokrytí nákladů na transformaci bank (Chren, 2005). Ačkoli byl tento krok často kritizován jako příliš nákladné řešení, došlo nakonec ke konsolidaci státem vlastněných bank, které tak byly připraveny pro privatizaci. Ty byly nakonec prodány ve většině případů silným mezinárodním finančním skupinám – VÚB byla prodána do rukou Intesa BCI, IRB prodána OTP Bank, Slovenskou sporiteľňu získala Erste Bank (Chren, 2005). Finanční trh se také vyčistil skrze bankrot malých a nestabilních bank (jako například Dopravná banka, Priemyselná banka atd.). V transformačním období samozřejmě vznikaly nové bankovní subjekty či na slovenský bankovní trh vstupovaly subjekty ze zahraničí.

²³ Crony capitalism – crony = starý přítel (často protekční).

²⁴ Tyto dvě ozdravné banky byly poté sloučeny v jednu restrukturalizační agenturu, která pak spravovala na ni převedené špatné úvěry (Chren, 2005).

Vývoj počtu bank fungujících na území Slovenska ukazuje následující tabulka.

Tabulka č. 2: Vývoj počtu bankovních subjektů působících na Slovensku²⁵

rok	banky bez zahr. majetkové účasti	banky se zahr. maj. účastí	pobočky zahr. bank	celkem
1991	n.a.	n.a.	n.a.	7
1993	10	8	10	28
1994	9	10	10	29
1995	10	14	9	33
1996	10	14	5	29
1997	11	14	4	29
1998	10	14	2	26
1999	11	12	2	25
2000	7	14	2	23
2001	6	13	2	21
2002	3	15	2	20
2003	2	16	3	21
2004	2	16	3	21
2005	2	16	5	23
2006	2	15	7	24

Zdroj: Berka (1998), Národní banka Slovenska (2007)²⁶

Z tabulky je patrné, že k největšímu nárůstu počtu bankovních subjektů došlo v letech 1991–1995. Dále je patrné, ve kterém období se uskutečnila privatizace velkých státních bank. K vývoji mezi lety 2004–2006 je třeba ještě poznamenat, že kromě bank se na trhu objevily i subjekty, které začaly poskytovat tzv. volné přeshraniční bankovní služby, jejichž počet se v uvedeném období zvýšil ze 49 na konci roku 2004 na 131 ke konci roku 2006 (NBS, 2007).²⁷

Současný stav kapitálového trhu na Slovensku je hodnocen poměrně pozitivně (viz například zpráva FSA z roku 2003),²⁸ nicméně existuje ještě celá řada doporučení k jeho dalšímu zkvalitnění (tamtéž).

²⁵ Jedná se o počet bank, které vlastnily bankovní licenci a o počty ke konci roku.

²⁶ <http://www.nbs.sk/BANKY/RPS.HTM#ROZVOJ> (duben 2007).

²⁷ http://www.nbs.sk/BANKY/ROZVOJ/ROZ05_8.HTM (duben 2007).

²⁸ Financial Sector Assessment – A joint initiative of the World Bank and the IMF, dostupné na: [http://wbi018.worldbank.org/FPS/fsapcountrydb.nsf/\(attachmentwebFSA\)/Slovakia_FSA_web.pdf/\\$FILE/Slovakia_FSA_web.pdf](http://wbi018.worldbank.org/FPS/fsapcountrydb.nsf/(attachmentwebFSA)/Slovakia_FSA_web.pdf/$FILE/Slovakia_FSA_web.pdf) (duben 2007).

3.2. Poptávka po kapitálu a její chování

Poptávka po kapitálu je stejně jako v případě výrobního faktoru práce ovlivňována jeho produktivitou a jeho cenou. Produktivitu kapitálu můžeme měřit jako HDP na jednotku kapitálu, cenou kapitálu je reálná úroková míra jako výsledek střetu nabídky a poptávky na kapitálovém trhu.

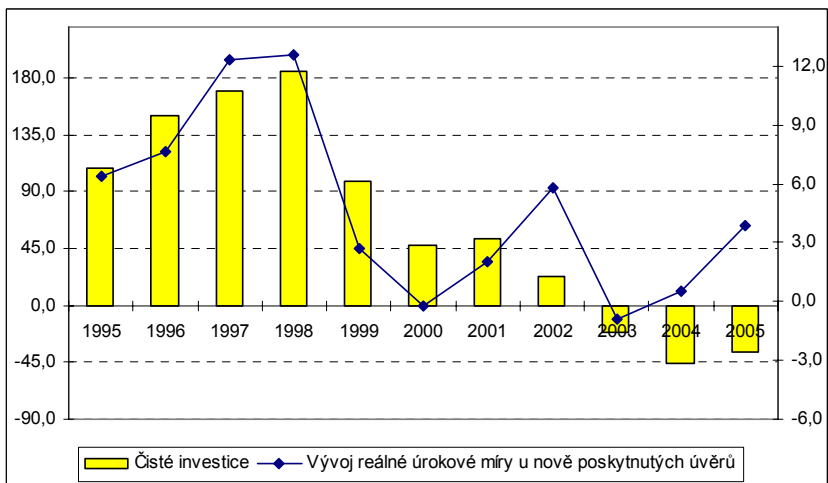
Zde ovšem narážíme na technický problém, a proto se neobejdeme bez určitého zjednodušení. Vzhledem k tomu, že data kapitálové zásoby nejsou dostupná (v databázi OECD jsou příslušná data dostupná pouze pro vybrané ekonomiky, především ekonomiky Západní Evropy, NBS data neposkytuje), budeme muset chování poptávky po kapitálu zkoumat na základě vývoje poptávky po čistých investicích. Čisté investice představují změnu v kapitálové zásobě. Jelikož tedy neznáme stav kapitálové zásoby v jednotlivých obdobích, nemůžeme zjistit vliv změny v produktivitě kapitálu na poptávku po něm. Pro analýzu poptávky po kapitálu využijeme tedy pouze vliv změny reálné úrokové míry.

Tím se dostáváme k dalšímu problému v podobě použití vhodného typu úrokové míry. Z analýzy NBS z roku 2006 vyplývá, že dominantním finančním zprostředkovatelem je dlouhodobě bankovní sektor,²⁹ který v roce 2006 spravoval téměř 82 % celkového majetku slovenského finančního trhu (Správa NBS 2006). Tento podíl byl v předchozím období ještě vyšší (v roce 2004 85 %, Správa NBS 2006). Na základě této skutečnosti se tedy zdá jako vhodné vyjít z průměrných ročních úrokových měr z nově poskytnutých úvěrů obchodních bank, očištěných o vliv průměrné míry inflace v příslušných letech.

Následující graf podává přehled o vývoji poptávky po čistých investicích v závislosti na reálné úrokové míře.

²⁹ Správa o výsledkoch analýzy slovenského finančného sektora za prvý polrok 2006, dostupné na: <http://www.nbs.sk/DFT/BD/ANALYZY/2006-1.PDF> (duben 2007).

Graf č. 17: Vývoj poptávky po čistých investicích (v mld. SKK roku 2000 – levá osa) a reálné úrokové míry z nově poskytnutých úvěrů komerčních bank (v % – pravá osa)



Zdroj: OECD (2007), NBS (2007), vlastní výpočty

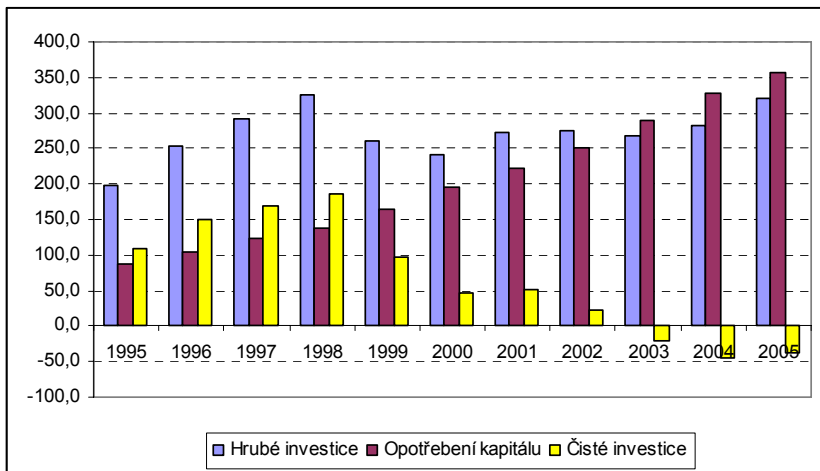
Graf zobrazuje pozoruhodnou skutečnost. V obdobích s relativně vysokými úrokovými měrami dochází k poměrně masivnímu růstu poptávky po čistých investicích a tedy růstu kapitálové zásoby ve slovenské ekonomice. Naopak v obdobích, kdy úroková míra klesá nebo je dokonce záporná, růst kapitálové zásoby se snižuje nebo dokonce kapitálová zásoba klesá (záporné čisté investice).

Tento jev by se dal vysvětlit několika způsoby. Tranzitivní ekonomiky byly mimo jiné charakteristické tím, že v porovnání s tržními ekonomikami trpěly nedostatkem kapitálu. To po spuštění transformačního procesu mohlo vést k poměrně vysokému růstu poptávky po kapitálu a tím tlačit na růst úrokových měr. Nedostatek nabídky kapitálu mohl být řešen skrze příliv zahraničního kapitálu, zejména dlouhodobého. To se skutečně dělo (viz např. Vašendová, 2007), ovšem ne v takovém měřítku, aby tím byl pokryt celý objem čistých investic v letech 1995–1998. Zbylá část objemu čistých investic mohla mít původ v nižší míře opotřebení kapitálu.

Následné snižování objemu čistých investic v letech 2003–2005 za současného poklesu úrokových měr lze vysvětlit například tím, že docházelo k odlivu kapitálu ze Slovenska (od roku 2000 skutečně docházelo k odlivu dlouhodobého kapitálu, Vašendová, 2007).

Přehled o vývoji hrubých, obnovovacích a čistých investic podává následující graf.

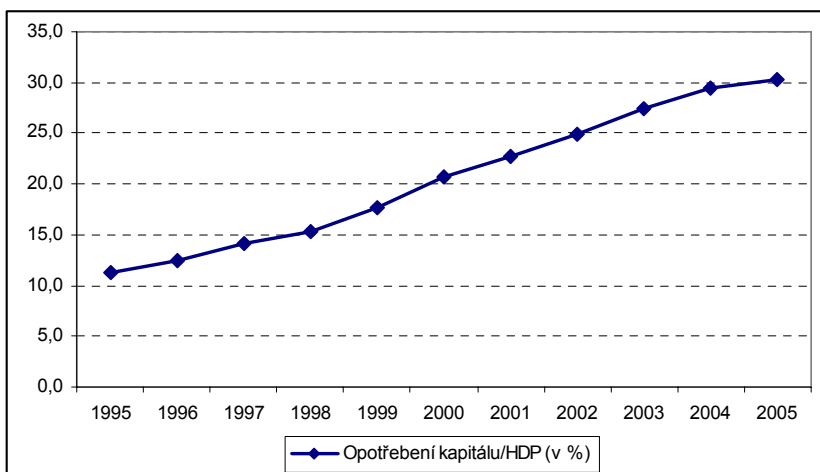
Graf č. 18: Vývoj objemu investic v SR (v mld. SKK roku 2000)



Zdroj: OECD (2007), vlastní výpočty

Z grafu je patrné, že podíl obnovovacích investic se skutečně zvyšoval, nelze z něj však usoudit, že se skutečně zvýšila míra opotřebení kapitálu, neboť obnovovací investice jsou doplňkem k investicím čistým. Míru opotřebení kapitálu lze tedy vyjádřit např. pomocí podílu na HDP, viz následující graf.

Graf č. 19: Míra opotřebení kapitálu v SR jako podíl na HDP (v %, výpočet vychází z cen roku 2000).



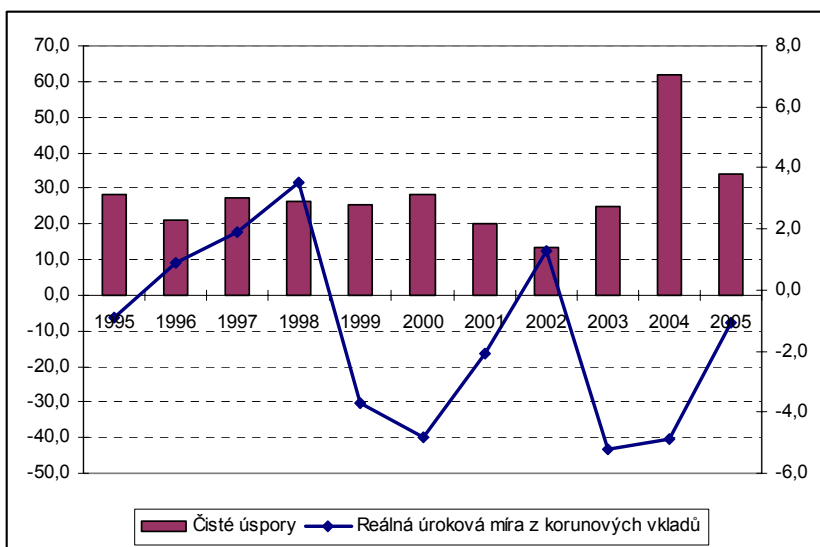
Zdroj: OECD (2007), vlastní výpočty

3.3. Nabídka kapitálu a její chování

Nabídku kapitálu a její vývoj můžeme chápat jako zdroj pro financování investic. Tím jsou úspory jako část disponibilního důchodu domácností. Nabídka úspor je ovlivněna jednak reálnou úrokovou mírou, jednak preferencemi domácností, na základě kterých se rozhodují mezi spotřebou statků a služeb a úsporami. V této části se budeme zabývat právě analýzou nabídky úspor a jejím chováním během transformačního období na Slovensku.

Úspory jsou tedy jistým ekvivalentem investic. Podobně jako u investic rozlišujeme hrubé a čisté investice, i úspory sledujeme jako hrubé nebo čisté. Hrubé úspory financují hrubé investice, úspory čisté slouží k financování té části hrubých investic, které zvyšují kapitálovou zásobu. Kapitálovou zásobu zvyšují investice čisté, čili čisté úspory financují čisté investice (ČSÚ, 2006).³⁰ Následující graf podává přehled o vývoji čistých investic a reálné úrokové míry z korunových vkladů.

Graf č. 20: Čisté úspory a reálná úroková míra z korunových vkladů v SR (v mld. SKK roku 2000 – levá osa, v % – pravá osa)



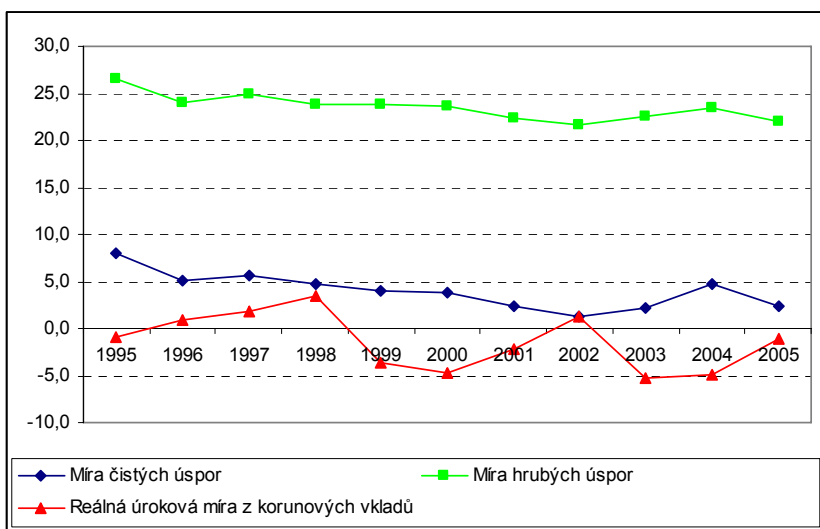
Zdroj: OECD (2007), NBS (2007), vlastní výpočty

Uvedený graf nám ovšem neřekne příliš o tom, jak citlivě domácnosti reagovaly na změnu reálné úrokové míry s ohledem na tvorbu čistých úspor. Jak je vidět, jejich roční objem se během sledovaného období (až na rok 2004) vyvíjel celkem stabilně. Lepší pohled by nám měl

³⁰ [http://www2.czso.cz/csu/2006edicniplan.nsf/t/3E00432809/\\$File/113406k1.pdf](http://www2.czso.cz/csu/2006edicniplan.nsf/t/3E00432809/$File/113406k1.pdf) (duben 2007).

poskytnout následující graf, který zobrazuje vývoj míry čistých úspor, tj. podíl čistých úspor na čistém disponibilním důchodu a míru hrubých úspor, tj. podíl hrubých úspor na hrubém disponibilním důchodu v závislosti na vývoji reálné úrokové míry z korunových vkladů.

Graf č. 21: Vývoj spořivosti a reálné úrokové míry z korunových vkladů v SR



Zdroj: OECD (2007), NBS (2007), vlastní výpočty

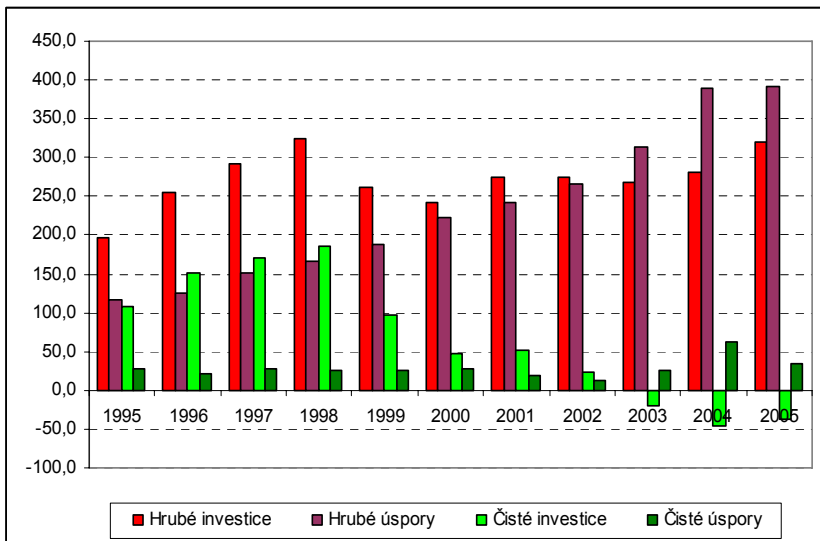
Ani z tohoto grafu nevyplývá, že by reálná úroková míra nějak ovlivňovala ochotu obyvatelstva tvořit úspory. Jak míra čistých, tak míra hrubých úspor v celém sledovaném období klesá. Tento jev se dá vysvětlit například tím, že vyšší míra úspor na počátku sledovaného období mohla být způsobena nepříliš optimistickým očekáváním ekonomických subjektů, které se zřejmě v následujících zlepšovalo, což vedlo k poklesu spořivosti a zvyšování výdajů na spotřebu, respektive k růstu jejich podílu na disponibilním důchodu. Tvorba úspor byla zřejmě daleko více ovlivňována preferencemi domácností. Podobný trend byl zaznamenán i v České republice, z čehož lze usuzovat, že se jedná o přirozený vývoj v tranzitivních ekonomikách.

3.4. Trh kapitálu – poptávka, nabídka a vliv na konkurenceschopnost

Nyní se pokusíme propojit poptávkovou a nabídkovou stranu trhu kapitálu a posoudit vliv jejich vývoje na konkurenceschopnost slovenské ekonomiky.

První graf podává přehled o vývoji hrubých a čistých investic a hrubých a čistých úspor domácností.

Graf č. 22: Nerovnováha úspor a investic v SR (v mld. SKK roku 2000)

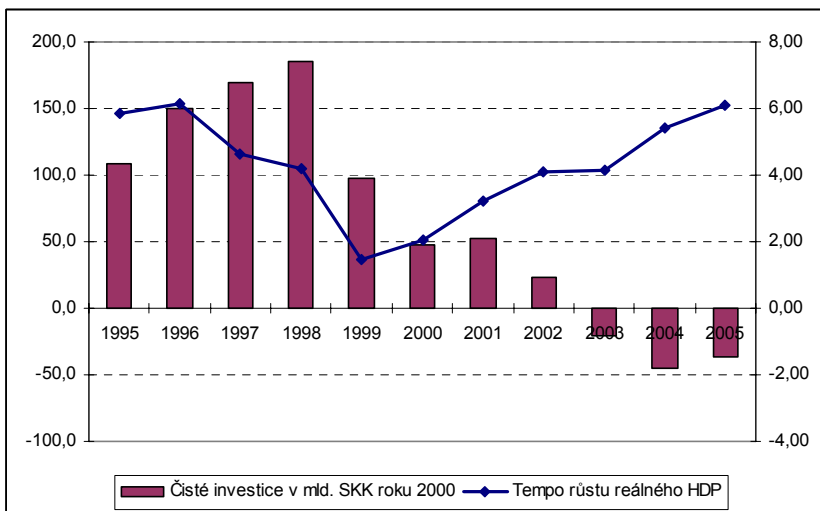


Zdroj: OECD (2007), vlastní výpočty

Graf č. 22 prakticky potvrzuje to, co bylo již řečeno výše. Kapitálová zásoba na Slovensku se mohutně zvyšovala především v první polovině sledovaného období, tj. mezi lety 1995 a 1999, kdy objem čistých investic dosahoval nebo přesahoval 100 mld. SKK ročně vyjádřeno ve stálých cenách. Tento růst objemu kapitálové zásoby ovšem zdaleka nebyl pokrýván tvorbou čistých úspor domácností, které dosahovaly jen necelých 30 mld. SKK ročně. Kapitál tak musel být nutně dovážěn ze zahraničí (viz např. Vašendová, 2007). Naproti tomu v druhé polovině sledovaného období se objem čistých investic a čistých úspor postupně vyrovnává a dokonce dochází k převýšení čistých úspor nad čistými investicemi, přičemž dochází ke snižování kapitálové zásoby v SR již od roku 2003.

Pokud jde o vliv vývoje kapitálové zásoby na konkurenceschopnost slovenské ekonomiky, pak můžeme vyjít z následující teze. V období, kdy se kapitálová zásoba zvyšuje, či bezprostředně po něm (tj. zejména v letech 1995–1999), by měl být hospodářský růst rychlejší než v obdobích stagnace kapitálové zásoby. Zvyšování kapitálové zásoby vede ke zlepšení produkční funkce ekonomiky, což ceteris paribus vede k hospodářskému růstu. Tuto souvislost ukazuje další graf.

Graf č. 23: Vývoj objemu kapitálu a hospodářský růst v SR



Zdroj: OECD (2007), vlastní výpočty

Graf č. 23 vyslovenou tezi částečně potvrzuje. Mezi lety 1995–1999 se každoročně zásoba kapitálu zvyšovala v průměru o cca 140 mld. Tempo růstu HDP v tomto období dosahovalo poměrně solidních hodnot, ovšem docházelo k jeho postupnému poklesu. Graf č. 12 ovšem ukazuje, že hospodářský růst v tomto období byl ovlivňován spíše extenzivními faktory v podobě množství najímané práce. Od roku 2000 docházelo k opětovnému zvyšování tempa růstu HDP, ačkoli kapitálová zásoba víceméně stagnuje. Současně se ovšem výrazně nemění množství najímané práce, přičemž její produktivita solidně roste (opět viz graf č. 12). Dá se tedy říci, že hospodářský růst v druhé polovině sledovaného období „těžil“ z předchozího zvyšování kapitálové zásoby a že byl spíše intenzivního charakteru.

4. ZÁVĚR

Trh výrobních faktorů na Slovensku prošel během transformačního období celou řadou změn. V první řadě je třeba zdůraznit, že došlo k vytvoření skutečně tržního prostředí jak na trhu práce, tak na trhu kapitálu. Přesto oba trhy trpí celou řadou nedostatků, které do jisté míry tlumí schopnost slovenské ekonomiky dosahovat dlouhodobého ekonomického růstu.

Trh práce je po celé sledované období charakteristický především poměrně vysokou mírou nezaměstnanosti (v rozmezí 10–20 %). Tato dvouciferná míra nezaměstnanosti se zdá být pro Slovensko nezaměstnaností přirozenou. Slovenský trh práce zřejmě dlouhodobě trpí neschopností se vyčišťovat. Z toho můžeme vyvodit závěr, že trh práce představuje určitou překážku vyššímu růstovému potenciálu. Poslední hodnoty (druhá polovina 2007) sice hovoří o poklesu nezaměstnanosti dokonce pod 9 %, ale vzhledem k silnému růstu HDP existuje docela dobrý důvod se domnívat, že se jedná pouze o cyklický výkyv.

Vývoj na trhu kapitálu lze rozdělit do dvou období – období Mečiarových vlád a období „po Mečiarovi“. Za Mečiarovy éry byla zastavena kuponová privatizace, na jejímž základě měl vzniknout standardní kapitálový trh. Současně mělo dojít k restrukturalizaci a privatizaci bankovního sektoru. Burza cenných papírů sice vznikla, ale její význam jakožto skutečného centra střetu nabídky kapitálu s poptávkou byl a je mizivý. Obchodování s kapitálem se tak dělo skrze bankovní sektor, který ovšem trpěl podobnými neduhy jako bankovní sektor v České republice. Dá se říci, že až vlády, které byly ustanoveny po Mečiarově éře, se významně zasloužily o to, aby bankovní sektor fungoval tak, jak by v tržní ekonomice fungovat měl. Za hlavní pozitivní počín lze označit restrukturalizaci a privatizaci velkých bankovních domů.

Na základě poznatků načerpaných v předchozím textu lze konkurenceschopnost slovenské ekonomiky v souvislosti s trhem výrobních faktorů zhodnotit takto: trh práce – do roku 2001 je patrná souvislost množství najímané práce a HDP. Ačkoli vždy docházelo k růstu produktivity práce, celkové tempo růstu bylo významně ovlivňováno množstvím najímané práce. Po roce 2001 již tato závislost tak patrná není. Trh kapitálu – do roku 1998 rostla kapitálová zásoba (objem čistých investic byl každoročně vyšší) za současného poklesu tempa růstu HDP, což jen podporuje předchozí tvrzení o vztahu hospodářského růstu a množství najímané práce. V dalším období ovšem tempo růstu kapitálové zásoby výrazně klesá a v letech 2003–2005 se kapitálová zásoba dokonce snižuje (záporné čisté investice), ale hospodářský růst se zrychluje. Z toho lze usuzovat, že předchozí rozšiřování kapitálové zásoby přineslo své ovoce právě až v roce 2002 a později. Solidní přírůstky produktivity práce v roce 2002 a dalších

letech opět tuto tezi potvrzují. Určité riziko pro budoucnost lze spatřovat v prohlubování objemu záporných čistých investic z posledních let. Pokud se tento trend nepovede zvrátit, může být současný rychlý hospodářský růst v budoucnu ohrožen (za jinak stejných okolností).

5. POUŽITÁ LITERATURA

BARAN, D. (2004): Situation in the Capital Market of Slovakia. *Ekonomika* 2004. dostupné na: [www.leidykla.vu.lt/inetleid/ekonom/67\(1\)/straipsniai/str2.pdf](http://www.leidykla.vu.lt/inetleid/ekonom/67(1)/straipsniai/str2.pdf) (duben 2007).

BERKA, M. (1998): Restructuring the Banking Sector in Slovakia. Central European University Budapest, 1998. dostupné na: <http://tur-www1.massey.ac.nz/~mberka/mathesis.pdf> (duben 2007).

BURZA CENNÝCH PAPIEROV BRATISLAVA: Data o objemech obchodů. dostupné na: http://www.bsse.sk/Content/SK/Statistiky/history_data/overview.lst/objemy_obchodov.html (duben 2007).

BURZA CENNÝCH PAPIEROV BRATISLAVA: Historie Burzy. dostupné na: <http://www.bsse.sk/Content/SK/Burza/historia.html> (duben 2007).

CVENGROŠ, F. (2004): Ekonomický růst a trh práce (několik postřehů). Smilovice, 2004. dostupné na: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Cvengros_P04_pdf.pdf (duben 2007).

EIU ONLINE STORE: Financial markets. dostupné na: <http://store.eiu.com/product/1347096934-sample.html> (duben 2007).

GERBERY, D. – KVAPILOVÁ, E. (2005): Nové kontúry sociálneho štátu na Slovensku. Inštitucionálne základy sociálnej súdržnosti. In: Transformácia sociálneho systému na Slovensku, stav, výsledky, riziká narušenia sociálnej súdržnosti a modely riešenia. Stredisko pre štúdiá práce a rodiny, Bratislava 2005. dostupné na: http://www.vupsvr.gov.sk/texty/File/transformacia/Zaverecna_sprava_Transformacia_december_2005.pdf (duben 2007).

CHOVANCOVÁ, J. et al. (2000): Populačný vývoj v Slovenskej republike 1999. Inštitút informatiky a štatistiky, Bratislava 2000. Dostupné na: <http://www.infostat.sk/vdc/pdf/popul1999.pdf> (srpen 2007).

CHREN, M. (2005): Privatization in the Slovak Republic. The William Davidson Institute – University of Michigan, 2005. dostupné na: www.wdi.umich.edu/files/Publications/PolicyBriefs/2006/PB30.pdf (duben 2007).

IMF, WORLD BANK – FINANCIAL SECTOR ASSESSMENT (2003): Slovakia. January 2003. dostupné na: [http://wbln0018.worldbank.org/FPS/fsapcountrydb.nsf/\(attachmentwebFSA\)/Slovakia_FSA_web.pdf/\\$FILE/Slovakia_FSA_web.pdf](http://wbln0018.worldbank.org/FPS/fsapcountrydb.nsf/(attachmentwebFSA)/Slovakia_FSA_web.pdf/$FILE/Slovakia_FSA_web.pdf) (duben 2007).

JURČOVÁ, D. et al. (2005): Demografická charakteristika obvodov Slovenskej republiky 1996–2003. Inštitút informatiky a štatistiky, Bratislava 2005. dostupné na: <http://www.infostat.sk/vdc/pdf/demobvod.pdf> (duben 2005).

JURČOVÁ, D. et al. (2005): Populačný vývoj v Slovenskej republike 2004. Inštitút informatiky a štatistiky, Bratislava 2005. Dostupné na: <http://www.infostat.sk/vdc/pdf/popul2004.pdf> (srpen 2007).

MINISTERSTVO PRÁCE, SOCIÁLNYCH VECÍ A RODINY SR (2004): Sektorový operačný program – Ľudské zdroje. MPSVR SR, Bratislava 2004. dostupné na: http://www.esf.gov.sk/documents/018_SOP_program.pdf (duben 2007).

MÓROTZ, A. G. (2003): The Expected Effects of the EU Accession on the Banking Sectors of the Visegrád Countries. International Center of Economic Growth – European Center, 2003. dostupné na: http://www.iceg.hu/eng/events/docs/iceg_amcham/banking_summary.pdf (duben 2007).

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA: Dohľad nad finančným trhom – Burza cenných papierov v Bratislave, a. s. dostupné na: http://www.nbs.sk/DFT/KAPTRH/BCP/BCP_BA.HTM (duben 2007).

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA: Měnové přehledy. dostupné na: <http://www.nbs.sk/MP/INDEX.HTM> (duben 2007).

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA (2006): Správa o výsledkoch analýzy slovenského finančného sektora za prvý polrok 2006. NBS, Bratislava 2006. dostupné na: <http://www.nbs.sk/DFT/BD/ANALYZY/2006-1.PDF> (duben 2007).

NEPOŽITKOVÁ, I. (2004): Přejchod jednostupňového bankovního systému na dvoustupňový v České republice. Olomouc, FF Univerzity Palackého, 2004. Dostupné na: <http://publib.upol.cz/~obd/fulltext/Politologica1/Politologica7.pdf> (září 2006).

OECD: Statistická data. dsotupné na: <http://195.145.59.167> (duben 2007), placený přístup.

OLEXA, M. – HALUŠKA, J. (2006): Súčasná ekonomická situácia v Slovenskej republike. Inštitút informatiky a štatistiky, Bratislava 2006. dostupné na: http://gpn.org/data/slovakrepublic/slovak_republic-sk.pdf (duben 2007).

PAUKOVIČ, V. (2001): Nezamestnanosť na Slovensku – jej príčiny, dôsledky – pokus o makrosociologickú analýzu javu. In: Kvalita života a ľudské práva v kontextoch sociálnej práce a vzdelávania dospelých, Prešov 2001. dostupné na: http://www.pulib.sk/elpub/biblio/biblio_01.pdf (březen 2007).

PORUBÄNOVÁ, S. (2005): Inštitucionálne zabezpečenie trhu práce v transformácii sociálneho systému na Slovensku – zmeny a očakávania. In: Transformácia sociálneho systému na Slovensku, stav, výsledky, riziká narušenia sociálnej súdržnosti a modely riešenia. Stredisko pre štúdium práce a rodiny, Bratislava 2005. dostupné na:

http://www.vupsvr.gov.sk/texty/File/transformacia/Zaverecna_sprava_Transformacia_december_2005.pdf (duben 2007).

SUKUP, R. – VOJTĚCH, J. (2003): Analýza profesní struktury pracovních sil v České republice z pohledu sféry vzdělávání. Národní ústav odborného vzdělávání Praha 2003. dostupné na: http://www.nuov.cz/public/File/vzdelavani_a_trh_prace/profesni_struktura/profes_struktura.pdf (Květen 2006).

ŠSTATISTICKÝ ÚRAD SLOVENSKEJ REPUBLIKY: Statistická data o inflaci a mzdách. dostupné na: <http://www.statistics.sk> (duben 2007).

VAŠENDOVÁ, M. (2007): Pohyb zahraničního kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenční schopnost slovenské ekonomiky. Brno, Centrum výzkumu konkurenční schopnosti české ekonomiky 2007. Dostupné na: <http://is.muni.cz/do/1456/soubory/oddeleni/centrum/papers/wp2007-03.pdf> (srpen 2007).

VENCOVSKÝ, F. et al. (1999): Dějiny bankovníctví v českých zemích. Praha, Bankovní institut 1999.

V roce 2005 vyšlo:

WP č. 1/2005

Petr Chmelík: Vliv institucí přímé demokracie na hospodářskou politiku ve světle empirického výzkumu

WP č. 2/2005

Martin Kvizda – Jindřiška Šedová: Privatizace a akciové společnosti – k některým institucionálním aspektům konkurenceschopnosti české ekonomiky

WP č. 3/2005

Jaroslav Rektourek: Přístup k inovacím v České republice. Současný stav a možné směry zlepšení.

WP č. 4/2005

Milan Víturka – Vladimír Žitek – Petr Tonev: Regionální předpoklady rozvoje inovací

WP č. 5/2005

Veronika Bachanová: Analýza kvality regulace České republiky

WP č. 6/2005

Hana Zbořilová – Libor Židek: Washingtonský konsenzus v české ekonomické praxi 90. let

WP č. 7/2005

Osvald Vašíček and Karel Musil: The Czech Economy with Inflation Targeting Represented by DSGE Model: Analysis of Behaviour

WP č. 8/2005

Zdeněk Tomeš: Je stárnutí populace výzvou pro hospodářskou politiku?

WP č. 9/2005

Ladislav Blažek – Klára Doležalová – Alena Klapalová: Společenská odpovědnost podniků

WP č. 10/2005

Ladislav Blažek – Alena Klapalová: Vztahy podniku se zákazníkem

WP č. 11/2005

Ladislav Blažek – Klára Doležalová – Alena Klapalová – Ladislav Šiška: Metodická východiska zkoumání a řízení inovační výkonnosti podniku

WP č. 12/2005

Ladislav Blažek – Radomír Kučera: Vztahy podniku k vlastníkům

WP č. 13/2005

Eva Kubátová: Analýza dodavatelských vztahů v kontextu inovací

WP č. 14/2005

Ladislav Šiška: Možnosti měření a řízení efektivnosti a úspěšnosti podniku

V roce 2006 vyšlo:

WP č. 1/2006

Tomáš Otáhal: Je úplatkářství dobrá cesta k efektivnějšímu vymáhání práva?

WP č. 2/2006

Pavel Breinek: Vybrané institucionální aspekty ekonomické výkonnosti

WP č. 3/2006

Jindřich Marval: Daňová kvóta v ČR

WP č. 4/2006

Zdeněk Tomeš – Daniel Němec: Demografický vývoj ČR 1990–2005

WP č. 5/2006

Michal Beneš: Konkurenceschopnost a konkurenční výhoda

WP č. 6/2006

Veronika Bachanová: Regulace a deregulace v ČR v období 1990-2005

WP č. 7/2006

Petr Musil: Tendence na českém trhu práce v období transformace

WP č. 8/2006

Zuzana Hrdličková: Vliv sociální politiky na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 9/2006

Pavína Balcarová – Michal Beneš: Metodologie měření a hodnocení makroekonomické konkurenceschopnosti

WP č. 10/2006

Miroslav Hloušek: Czech Business Cycle Stylized Facts

WP č. 11/2006

Jitka Doležalová: Vliv politiky na konkurenceschopnost České republiky

WP č. 12/2006

Martin Chromec: Dlouhodobé efekty monetární politiky: může ČNB ovlivnit ekonomický růst?

WP č. 13/2006

Tomáš Paleta: Strukturální změny české ekonomiky ve světle privatizace a podpory malého a středního podnikání

WP č. 14/2006

Tomáš Otáhal: Vývoj korupce v ČR v období transformace

WP č. 15/2006

Jan Jonáš: Ekonomická svoboda a konkurenční schopnost české ekonomiky

WP č. 16/2006

Michal Tvrdoň: Regulace trhu práce v ČR

WP č. 17/2006

Martina Vašendová: Pohyb kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 18/2006

Ondřej Moravec: Hospodářská soutěž a její vliv na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 19/2006

Milan Víturka – Viktorie Klímová: Globálně orientované hodnocení konkurenční pozice krajů České republiky

WP č. 20/2006

Monika Jandová: Vývoj komoditních, teritoriálních a institucionálních aspektů zahraničního obchodu ČR

WP č. 21/2006

Vladimír Žítek – Josef Kunc – Petr Tonev: Vybrané indikátory regionální konkurenceschopnosti a jejich vývoj

WP č. 22/2006

Aleš Franc: Hlavní tendence ve vývoji pracovních migrací v České republice

WP č. 23/2006

Osvald Vašíček – Karel Musil: Behavior of the Czech Economy: New Open Economy Macroeconomics DSGE Model

WP č. 24/2006

Jaroslav Rektourek: Zapojení vysokých škol do přípravy a realizace strategických dokumentů regionů – podmínka rozvoje inovačních aktivit

WP č. 25/2006

Ladislav Šiška: Analýza finanční úspěšnosti tuzemských podniků

WP č. 26/2006

Daniel Němec: Demografický vývoj SR 1990–2005

V roce 2007 vyšlo:

WP č. 1/2007

Nada Voráčová: Maďarská fiskální politika a hospodářský růst

WP č. 2/2007

Martin Chromec: Monetární politika a její dopad na konkurenceschopnost Slovenské republiky

WP č. 3/2007

Martina Vašendová: Pohyb zahraničního kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenční schopnost slovenské ekonomiky

WP č. 4/2007

Jitka Doležalová: Vliv politiky na konkurenceschopnost Slovenské republiky

WP č. 5/2007

Daniel Němec: Komparace demografického vývoje Maďarska a Polska v období transformace

WP č. 6/2007

Veronika Bachanová: Regulace a deregulace v Maďarsku v období 1990–2006

WP č. 7/2007

Martina Vašendová: Pohyb zahraničního kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenční schopnost polské ekonomiky

WP č. 8/2007

Tomáš Otáhal: Vývoj korupce v SR v období transformace

WP č. 9/2007

Jitka Doležalová: Rozvoj demokracie v Polsku a jeho vliv na výkonnost hospodářství

WP č. 10/2007

Monika Jandová: Zahraniční obchod Slovenské republiky 1993–2006

WP č. 11/2007

Milan Viturka: Inovační profily regionů

WP č. 12/2007

Veronika Bachanová: Regulace a deregulace v Polsku a ve Slovenské republice v období 1990–2006

WP č. 13/2007

Jitka Doležalová: Demokracie a její vliv na výkonnost maďarského hospodářství

WP č. 14/2007

Tomáš Paleta: Strukturální politika Slovenské republiky 1990–2005

WP č. 15/2007

Nada Voráčová: Hospodářský růst na Slovensku a v Polsku: jaký vliv měla fiskální politika?

WP č. 16/2007

Monika Jandová: Komparace zahraničního obchodu Maďarska a Polska (1990–2006)

WP č. 17/2007

Miroslav Hloušek: Growth Accounting for Visegrad States: Dual Approach

WP č. 18/2007

Jaromír Tonner – Osvald Vašíček: Odhad časově proměnných parametrů v modelech české ekonomiky

WP č. 19/2007

Jiří Polanský – Osvald Vašíček: Economic Development of Visegrad Countries: Macroeconomic DSGE Models

WP č. 20/2007

Petr Musil: Trh práce a konkurenceschopnost maďarské ekonomiky v období transformace

WP č. 21/2007

Petr Musil: Trh práce a konkurenceschopnost polské ekonomiky v období transformace

WP č. 22/2007

Petr Musil: Trh výrobních faktorů a konkurenceschopnost v SR v období transformace